

# RAPPORT SEMESTRIEL

## FONDS **DES MARCHÉS ÉMERGENTS** EXCEL

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

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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

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

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

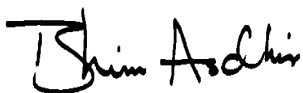
Au cours de la période, nous avons également lancé le Fonds des dirigeants milliardaires Excel, un fonds unique qui investit dans des sociétés détenues et exploitées par des milliardaires, ces personnes que l'on considère comme les meilleurs créateurs de richesse. Le 22 avril 2016, nous avons également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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir  
Le président et chef de la direction

# FONDS **DES MARCHÉS ÉMERGENTS** EXCEL

## **Table des matières**

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds.....	5
États financiers.....	15
Notes annexes .....	22

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

## Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente l'opinion de la direction quant aux principaux facteurs et événements qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds des marchés émergents Excel (le « Fonds ») au cours de la période close le 31 mars 2016. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

## Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 0,5 %, de 1,1 % et de 1,8 %, respectivement. Par comparaison, l'indice de référence, soit l'indice Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») Emerging Markets a enregistré un rendement de 3,1 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 14,1 M\$ au 30 septembre 2015 à 24,8 M\$ au 31 mars 2016. L'augmentation de l'actif net découle principalement des entrées de trésorerie de 10,2 M\$ provenant de la fusion du Fonds BRIC Excel avec le Fonds, en date du 16 février 2016, ainsi que des profits réalisés et latents de 1,1 M\$ sur le portefeuille de placements du Fonds.

Sur une base régionale, la légère surpondération du Fonds dans des titres de la Chine, du Pérou et des Philippines a contribué au rendement. À l'inverse, la surpondération importante du Fonds dans des titres de l'Inde et sa sous-pondération dans des titres de l'Indonésie, de la Malaisie, du Brésil et de la Russie ont nui au rendement. Le secteur ayant le plus contribué au rendement a été celui des produits de consommation discrétionnaire. Les principaux secteurs qui ont nui au rendement sont ceux des produits industriels et des soins de santé. Les titres de TAL Education Group, CAAE, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, Alibaba Group Holdings, CAAE parrainé, Creditcorp Limited, Coway Company Limited et Mediclinic International PLC comptent parmi les actions particulières ayant contribué au rendement. Les titres de It's Skin Company Limited., China Everbright International Limited., Shanghai Fosun Pharmaceutical Group Company Limited « H » et Hikma Pharmaceuticals PLC comptent parmi les actions particulières qui ont nui au rendement du Fonds. Au cours du dernier semestre, le Fonds a pris de nouvelles positions, entre autres, dans Ternium S.A., CAAE, China Construction Bank Corporation « H », Lukoil PJSC, CAAE et China Petroleum and Chemical Corporation « H ». Le Fonds a également vendu ses positions, entre autres, dans China Traditional Chinese Medicine Company, Largan Precision Company Limited, Al Noor Hospitals Group PLC et Naver Corporation.

## Événements récents

Le dernier semestre a été marqué par de nombreux événements en ce qui a trait aux développements macroéconomiques mondiaux. L'événement le plus important a été la décision de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») d'augmenter les taux d'intérêt de 25 points de base lors de sa réunion de décembre 2015, après avoir choisi de garder les taux inchangés lors de la réunion de septembre. La déclaration accompagnant la décision semble pointer vers quatre autres hausses de taux (le « diagramme par points ») en 2016, à mesure que l'économie américaine se redressera et que l'inflation amorcera un retour à la normale. L'expectative de cette première hausse et les directives apparentes quant à d'autres hausses éventuelles ont favorisé une autre remontée du dollar américain (USD) par rapport à toutes les principales devises de septembre 2015 à janvier 2016. Par la suite, Janet Yellen, présidente de la Fed, a fait des commentaires plus prudents, citant des préoccupations macroéconomiques mondiales, notamment le ralentissement économique de la Chine et l'inflation en deçà des cibles aux États-Unis, ce qui a entraîné une dépréciation du dollar américain par rapport à la plupart des devises. Ce retard dans la trajectoire de hausse des taux, près du quatrième trimestre de 2016, a déclenché une reprise généralisée parmi les catégories d'actif, particulièrement pour les marchandises et les actions et titres à revenu fixe des marchés émergents, par rapport aux creux du milieu du mois de février 2016. Les reprises les plus fortes ont eu lieu dans des pays comme l'Indonésie, le Brésil et la Malaisie. Excel Investment Counsel Inc. (« EICI ») ou le « conseiller de portefeuille » prévoit désormais que la première hausse aura lieu près du quatrième trimestre de 2016.

## Événements récents (suite)

Malgré une forte reprise après plusieurs années de creux en janvier 2016, les prix des marchandises demeurent bien en-deçà de leurs niveaux de 2014. Par conséquent, la faiblesse des prix des marchandises a continué d'être un facteur important qui sépare les pays à marché émergent en deux groupes distincts : les pays importateurs de marchandises comme l'Inde, la Chine, la Corée et Taïwan, qui ont profité d'une augmentation de la consommation, d'une amélioration de leur situation budgétaire, ou des deux, et les pays exportateurs de marchandises comme ceux d'Amérique latine, du Moyen-Orient et la Malaisie, qui effectuent actuellement une transition nécessaire vers une économie plus équilibrée. Plusieurs pays d'Amérique latine sont en train ou sur le point d'effectuer des changements majeurs dans leur structure politique en abandonnant graduellement les gouvernements socialistes à tendances gauchistes qui étaient autrefois capables d'offrir des subventions généreuses financées par des produits élevés liés aux marchandises. Le conseiller de portefeuille croit que cela sera très positif pour la région à long terme. Il est aussi bon de noter que parce la plupart des devises des marchés émergents fluctuent maintenant librement, la chute de certaines devises de marchés émergents au cours des deux dernières années a mené à des ajustements plus rapides des balances commerciales. Au cours de cette période, plusieurs pays et société de marchés émergents ont par ailleurs refinancé leur dette libellée en dollars américains avec une dette libellée en monnaie locale, afin d'apparier plus efficacement les produits aux besoins de financement.

L'Inde continue de se démarquer dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale, ce qui explique la surpondération du portefeuille en titres de ce pays. Le premier ministre Modi, a mis en œuvre plusieurs des réformes qu'il avait promises en plus de rencontrer des chefs de file mondiaux afin d'obtenir des engagements d'investissements étrangers directs en Inde. Les actions indiennes et la roupie indienne ont surclassé la plupart des actions et des autres monnaies à l'échelle mondiale. La Reserve Bank of India (la « RBI ») a répondu à la tendance à la baisse de l'inflation en procédant à une autre baisse de 25 points de base des taux d'intérêt lors de sa réunion du 5 avril 2016, après une réduction de 125 points de base. Le conseiller de portefeuille surveille de près la saison de la mousson à venir, puisqu'une autre saison de la mousson défavorable pourrait exercer une pression haussière sur les prix des aliments. Compte tenu de ce facteur, combiné à la récente remontée des prix des marchandises, la RBI devrait maintenir les taux inchangés jusqu'à la fin de 2016.

Le 11 août 2015, la banque centrale chinoise (la « BPC ») a réduit de 1,9 % le taux de change entre le renminbi et le dollar américain dans le cadre de sa révision quotidienne du taux, ce qui représente la plus importante dévaluation en un seul jour depuis 1994. Ce geste imprévu a suscité des préoccupations à l'échelle mondiale selon lesquelles la Chine entreprenait une dévaluation concurrentielle de sa monnaie, même si la BPC a indiqué qu'il s'agissait d'une mesure ponctuelle visant à offrir une souplesse accrue aux fins du libre-échange, en prévision de l'inclusion potentielle du renminbi dans le panier du droit de tirage spécial du FMI. Depuis, le renminbi s'est stabilisé, ce qui confirme les aspirations de la BPC à l'égard du droit de tirage spécial. La récente faiblesse du dollar américain par rapport aux autres principales devises a également aidé le renminbi à se revaloriser par rapport à son panier de 13 monnaies. Le conseiller de portefeuille demeure haussier à l'égard de certains secteurs de croissance choisis de la « Nouvelle Chine », dont ceux des soins de santé, de l'éducation et de la technologie, qui tireront parti des mesures continues visant à rééquilibrer l'économie et des facteurs à long terme comme le vieillissement de la population et l'automatisation.

En 2015, sur le plan économique, le Brésil a connu une année difficile qui a mené à une baisse des prix des marchandises, à l'accélération du besoin du pays de retrouver un équilibre budgétaire et à l'enquête « Lavo Jato » (« Lave-auto ») qui a provoqué des appels à la destitution de Dilma Rousseff. L'année 2016 sera toutefois une autre année de transition et les titres du Brésil et le réal devraient se négocier à des niveaux attrayants. Le conseiller de portefeuille a ajouté de façon sélective des titres du Brésil dans l'expectative que les changements politiques cette année auront des répercussions positives sur la croissance à long terme.

Parmi les pays membres de l'Association des Nations de l'Asie du Sud-Est (l'« ANASE »), les titres de l'Indonésie et la rupiah indonésienne ont offert un solide rendement compte tenu de la reprise des prix des marchandises et de l'accent accru du nouveau gouvernement indonésien sur les dépenses d'infrastructures. De même, une hausse des prix des marchandises et une rotation de la valeur ont été bénéfiques pour les titres de la Malaisie et le ringgit malais. Le marché des Philippines a contribué de façon soutenue au rendement, le rendement des obligations ayant chuté tandis que la croissance est demeurée robuste. Le Fonds affichait une sous-pondération dans ces régions, ainsi que dans les secteurs liés à l'énergie, en raison de la préférence du conseiller de portefeuille pour les tendances de croissance à long terme; toutefois, le conseiller de portefeuille a augmenté de façon sélective l'exposition à ces régions, bien que conservant la sous-pondération.

Le conseiller de portefeuille prévoit toujours que les pays à marché émergent, menés par l'accélération en Inde et la stabilisation en Chine, afficheront une croissance plus élevée que celle des pays développés. Plusieurs pays à marché émergent profitent également d'un engagement renouvelé envers des réformes économiques et structurelles. 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. Parmi les secteurs clés ayant favorisé cette transition, on retrouve ceux des soins de santé, de l'environnement et de l'énergie propre et des technologies. Le conseiller de portefeuille privilégie les entreprises gérées efficacement et affichant des tendances de croissance à long terme afin d'obtenir un solide rendement ajusté en fonction du risque à moyen terme. Selon les perspectives de croissance économique mondiales, le conseiller de portefeuille pourrait favoriser des entreprises de nature cyclique qui profiteraient d'une croissance économique mondiale et investir en conséquence. Le conseiller de portefeuille estime toujours que les actions et les devises des marchés émergents ont une valeur importante par rapport à celles de leurs homologues à l'échelle mondiale.

### **Modifications comptables futures**

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

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

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

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

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

## Rendement passé

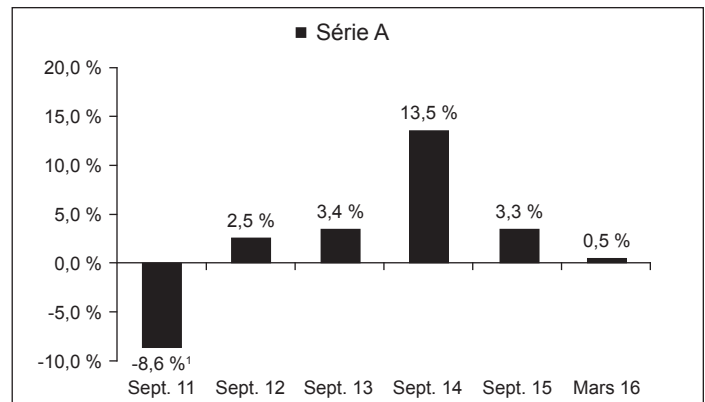
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte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

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

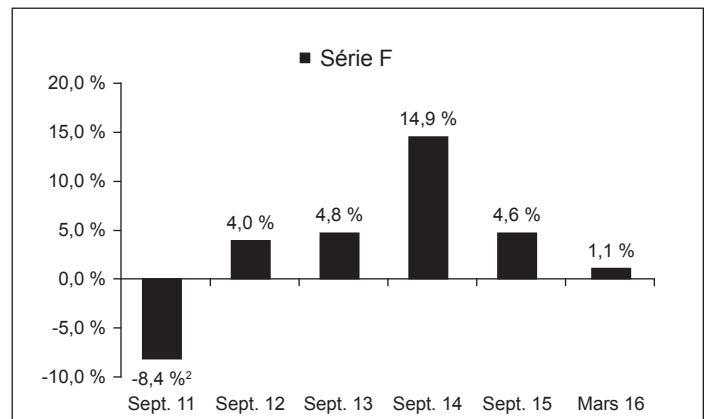
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et les valeurs par part sont exprimées en dollars canadiens.

## Rendements annuels

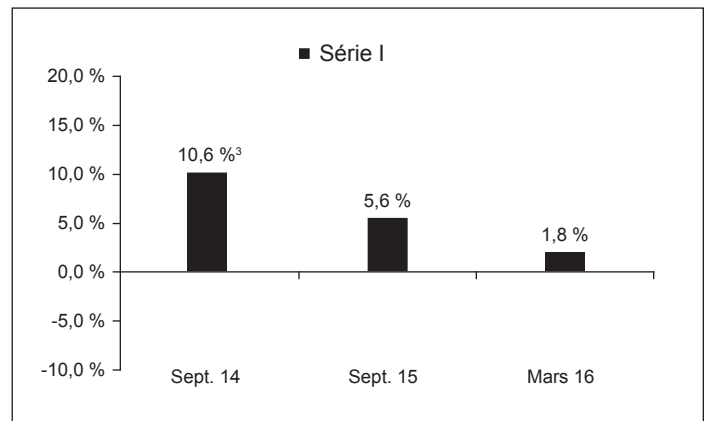
Les graphiques présentent le rendement de chaque série du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2016 et pour les exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement détenu au 1<sup>er</sup> octobre ou à la date de création. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



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.



**Aperçu du portefeuille**  
Au 31 mars 2016

**Répartition du portefeuille\***

Pays	% de la valeur liquidative
Chine	24,1 %
Corée du Sud	15,9 %
Canada	14,4 %
Inde	7,5 %
Taïwan	5,2 %
Afrique du Sud	3,7 %
Russie	3,2 %
Royaume-Uni	3,1 %
Brazil	2,9 %
Philippines	2,9 %
Indonésie	2,7 %
États-Unis	2,5 %
Pérou	2,2 %
Mexique	1,9 %
Malaisie	1,4 %
Pays-Bas	1,3 %
Colombie	1,1 %
Israël	1,1 %
Luxembourg	0,8 %
Thaïlande	0,8 %
Turquie	0,7 %
Suisse	0,5 %
Roumanie	0,1 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

\* 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	11,1 %
Fonds Inde Excel, série I	4,9 %
Fonds Amérique latine Excel, série I	4,7 %
Korea Electric Power Corporation, CAAE	2,4 %
LG Household & Health Care Limited	2,3 %
Naspers Limited	2,3 %
Credicorp Limited	2,2 %
AIA Group Limited	2,1 %
China Everbright International Limited	2,0 %
Beijing Enterprises Water Group Limited	2,0 %
TAL Education Group, CAAE	2,0 %
ICICI Bank Limited, CAAE	1,8 %
Alibaba Group Holdings, CAAE parrainé	1,8 %
Lukoil PJSC, CAAE	1,8 %
Tata Motors Limited	1,6 %
Coway Company Limited	1,6 %
HDFC Bank Limited, CAAE	1,6 %
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	1,5 %
AviChina Industry & Technology Company Limited, « H »	1,5 %
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	1,5 %
Hikma Pharmaceuticals PLC	1,5 %
Aspen Pharmacare Holdings Limited	1,5 %
PT Matahari Department Store Tbk	1,4 %
Malakoff Corporation Berhad	1,4 %
iShares MSCI Brazil Capped ETF	1,3 %

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

## Faits saillants financiers

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

### Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds, par part (en dollars)<sup>1</sup>

Série A	Mars 2016 <sup>4</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>5,28</b>	5,11	4,51	4,35	4,30	5,00 <sup>5</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,02	0,06	0,05	0,07	0,06	0,06
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,16)	(0,17)	(0,19)	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,15)	0,30	(0,06)	(0,34)	(0,24)	0,08
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,48	(0,08)	0,75	0,60	0,44	(1,42)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,27</b>	0,11	0,58	0,16	0,07	(1,47)
<b>Distributions<sup>3</sup> :</b>						
À même les gains en capital	–	–	–	–	(0,07)	(0,33)
<b>Total des distributions</b>	<b>–</b>	–	–	–	(0,07)	(0,33)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>5,31</b>	5,28	5,11	4,50	4,35	4,30
Série F	Mars 2016 <sup>4</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>5,57</b>	5,32	4,63	4,41	4,31	5,00 <sup>6</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	0,06	0,05	0,07	0,06	0,06
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,10)	(0,11)	(0,12)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,14)	0,34	(0,05)	(0,39)	(0,30)	0,03
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,66	(0,05)	0,64	0,70	0,46	(1,43)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,50</b>	0,24	0,54	0,27	0,10	(1,49)
<b>Distributions<sup>3</sup> :</b>						
À même les gains en capital	–	–	–	–	(0,07)	(0,33)
<b>Total des distributions</b>	<b>–</b>	–	–	–	(0,07)	(0,33)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>5,63</b>	5,57	5,32	4,62	4,41	4,31
Série I	Mars 2016 <sup>4</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>5,84</b>	5,53	5,00 <sup>7</sup>	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,02	0,07	0,05	–	–	–
Total des charges	(0,02)	(0,06)	(0,05)	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,19)	0,38	(0,08)	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,29	(0,16)	0,44	–	–	–
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,10</b>	0,23	0,36	–	–	–
<b>Distributions<sup>3</sup> :</b>						
À même les gains en capital	–	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>–</b>	–	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>5,95</b>	5,84	5,53	–	–	–

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. Pour le semestre clos le 31 mars 2016.

5. La date de création des parts de série A est le 2 novembre 2010, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

6. La date de création des parts de série F est le 3 novembre 2010, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

7. La date de création des parts de série I est le 16 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

## Faits saillants financiers (suite)

### Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2016 <sup>5</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	12 315	7 163	6 232	5 096	5 569	6 018 <sup>6</sup>
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,31	5,28	5,11	4,51	4,36	4,32
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	2 318	1 356	1 219	1 131	1 279	1 394
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	2,93	2,99	2,98	3,41	3,40	2,97
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	4,00	4,14	4,17	5,15	4,74	5,93
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	34,41	62,08	92,17	135,29	261,77	336,42
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,49	0,24	0,37	0,83	1,07	1,54
Série F	Mars 2016 <sup>5</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	8 943	3 426	3 198	1 629	1 174	1 213 <sup>7</sup>
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,63	5,57	5,32	4,63	4,42	4,32
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	1 588	615	601	351	266	281
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	1,59	1,70	1,69	1,97	1,89	2,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	2,46	2,90	2,87	3,66	3,34	3,82
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	34,41	62,08	92,17	135,29	261,77	336,42
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,49	0,24	0,37	0,83	1,07	1,54
Série I	Mars 2016 <sup>5</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	3 583	3 555	3 219 <sup>8</sup>	–	–	–
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,95	5,84	5,53	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	603	609	582	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	0,75	0,73	0,72	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	1,86	1,64	1,50	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	34,41	62,08	92,17	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,49	0,24	0,37	–	–	–

- Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
- Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cet exercice sont élevés et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital impossibles au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
- Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2016.
- La date de création des parts de série A est le 2 novembre 2010, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création des parts de série F est le 3 novembre 2010, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création des parts de série I est le 16 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

## Frais de gestion

Pour le semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais de gestion de 159 175 \$ (116 407 \$ en 2015) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux conseillers de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement, les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 78 098 \$ (69 275 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 15 702 \$ (5 479 \$ en 2015) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

### **Autres transactions entre parties liées**

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2015, le Fonds équilibré de premier ordre Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (5 552 en 2015) et a racheté 6 133 parts de série I du Fonds (15 380 en 2015). Au 31 mars 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel détenait 602 596 parts de série I du Fonds (572 342 en 2015).

Au 31 mars 2016, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 5 736 parts de série A du Fonds (5 736 en 2015).

## 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 ou l'option avec frais d'acquisition reportés est de 250 \$. Le placement initial minimal dans le Fonds exigé pour l'option avec frais d'acquisition selon le volume est de 250 \$.

Date de création :	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 :	2 nov. 2010
Frais de gestion :	<sup>2</sup>
Frais d'acquisition :	S.O.
Frais de rachat :	S.O.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	S.O.

### Série F

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

Date de création :	3 nov. 2010
Frais de gestion :	1,25 %
Frais d'acquisition :	<sup>1</sup>
Frais de rachat :	S.O.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	S.O.

### Série PM

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

Date de création :	S.O.
Frais de gestion :	0,85 %
Frais d'acquisition :	S.O.
Frais de rachat :	S.O.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	S.O.

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

### **Un mot sur les énoncés prospectifs**

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

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

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

**États de la situation financière**

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

2016

2015

**Actif**

**Actifs courants**

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	22 195 223 \$	11 373 450 \$
Trésorerie	2 643 380	3 224 970
Somme à recevoir pour placements vendus	765 707	76 210
Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1)	548 808	–
Dividendes à recevoir	41 623	3 519
Souscriptions à recevoir	10 477	–
Intérêts à recevoir	–	18 539
<b>Total de l'actif</b>	<b>26 205 218</b>	<b>14 696 688</b>

**Passif**

**Passifs courants**

Somme à payer pour placements achetés	1 205 260	467 350
Charges à payer	48 315	31 065
Frais de gestion à payer	41 100	22 589
Moins-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1)	40 702	–
Rachats à payer	28 977	31 904
<b>Total du passif</b>	<b>1 364 354</b>	<b>552 908</b>

**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables** 24 840 864 \$ 14 143 780 \$

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

Série A	12 314 999 \$	7 162 863 \$
Série F	8 943 133 \$	3 425 650 \$
Série I	3 582 732 \$	3 555 267 \$

**Nombre de parts en circulation (note 7)**

Série A	2 318 280	1 355 699
Série F	1 587 744	614 944
Série I	602 596	608 729

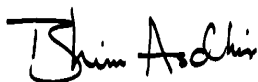
**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables,  
par part (note 14)**

Série A	5,31 \$	5,28 \$
Série F	5,63 \$	5,57 \$
Série I	5,95 \$	5,84 \$

\* Placements, au coût moyen 19 934 959 \$ 10 110 774 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

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

Pour le semestre clos le 31 mars

2016

2015

(en dollars canadiens)

**Produits**

Dividendes	71 401 \$	35 509 \$
Produits de distributions sur placements	9 562	1 912
Produits d'intérêts aux fins de distribution	3 182	248

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

Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés	(360 021)	(33 127)
Profit net réalisé sur les actifs financiers dérivés	572	–
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	997 588	1 207 949
Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés	508 106	34 834
(Perte nette) profit net de change	(114 793)	27 677

**Total des produits** 1 115 597 1 275 002

**Charges (note 10)**

Frais de gestion	159 175	116 407
Frais d'administration	72 268	65 925
Coûts de transaction	30 781	10 767
Impôt étranger retenu à la source	12 310	4 057
Honoraires d'audit	7 091	5 316
Droits de garde	7 010	2 492
Frais juridiques	5 484	3 243
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	1 243	655
Comité d'examen indépendant	868	147
Honoraires du fiduciaire	302	346

**Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire** 296 532 209 355

**Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10)** (78 098) (69 275)

**Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire** 218 434 140 080

**Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables**

897 163 \$ 1 134 922 \$

**Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables**

Série A	418 021 \$	498 175 \$
Série F	416 677 \$	314 182 \$
Série I	62 465 \$	322 565 \$

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

Série A	0,27 \$	0,44 \$
Série F	0,50 \$	0,52 \$
Série I	0,10 \$	0,56 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.



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

Pour le semestre clos le 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série I	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>7 162 863 \$</b>	<b>3 425 650 \$</b>	<b>3 555 267 \$</b>	<b>14 143 780 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>418 021</b>	<b>416 677</b>	<b>62 465</b>	<b>897 163</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>				
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)
<b>Augmentation (diminution) nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>4 734 115</b>	<b>5 100 806</b>	<b>(35 000)</b>	<b>9 799 921</b>
<b>Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>5 152 136</b>	<b>5 517 483</b>	<b>27 465</b>	<b>10 697 084</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>12 314 999 \$</b>	<b>8 943 133 \$</b>	<b>3 582 732 \$</b>	<b>24 840 864 \$</b>

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2015

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série I	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>6 232 248 \$</b>	<b>3 197 748 \$</b>	<b>3 219 147 \$</b>	<b>12 649 143 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>498 175</b>	<b>314 182</b>	<b>322 565</b>	<b>1 134 922</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>				
Produit de l'émission de parts rachetables	286 498	162 950	30 000	479 448
Montants payés au rachat de parts rachetables	(1 150 333)	(327 476)	(85 000)	(1 562 809)
<b>Diminution nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>(863 835)</b>	<b>(164 526)</b>	<b>(55 000)</b>	<b>(1 083 361)</b>
<b>(Diminution) augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(365 660)</b>	<b>149 656</b>	<b>267 565</b>	<b>51 561</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>5 866 588 \$</b>	<b>3 347 404 \$</b>	<b>3 486 712 \$</b>	<b>12 700 704 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

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

	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	897 163 \$	1 134 922 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette (profit net) de change	114 793	(27 677)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés	360 021	33 127
Profit net réalisé sur les actifs financiers dérivés	(572)	-
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	(997 588)	(1 207 949)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés	(508 106)	(34 834)
Produits de distributions sur placements	(9 562)	(1 912)
Augmentation des intérêts et dividendes à recevoir	(19 565)	(11 848)
Augmentation des charges à payer et autres passifs	35 761	5 486
Achat de placements	(14 463 305)	(3 341 170)
Produit de la vente de placements	4 337 074	4 653 769
Produit du règlement des actifs financiers dérivés	572	-
<b>Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation</b>	<b>(10 253 314)</b>	<b>1 201 914</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produit de l'émission de parts rachetables	11 992 147	469 773
Montants payés au rachat de parts rachetables	(2 205 630)	(1 566 723)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement</b>	<b>9 786 517</b>	<b>(1 096 950)</b>
(Perte nette) profit net de change	(114 793)	27 677
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie	(466 797)	104 964
Trésorerie au début de la période	3 224 970	725 190
<b>Trésorerie à la fin de la période</b>	<b>2 643 380 \$</b>	<b>857 831 \$</b>
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	2 643 380 \$	857 831 \$
	<b>2 643 380 \$</b>	<b>857 831 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

**Tableau des placements (non audité)**

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Actions (77,8 %)</b>			
<b>Brésil (2,8 %)</b>			
Banco Bradesco SA, CAAE	24 800	256 022	239 726
Cosan Limited, « A »	38 600	310 485	246 411
Qualicorp SA	38 000	196 911	204 020
		<b>763 418</b>	<b>690 157</b>
<b>Chine (22,7 %)</b>			
AIA Group Limited	69 800	397 407	513 174
Alibaba Group Holdings, CAAE parrainé	4 360	385 625	447 081
AviChina Industry & Technology Company Limited, « H »	378 000	260 199	368 014
Beijing Enterprises Water Group Limited	604 000	465 393	491 047
Bloomage BioTechnology Corporation Ltd.	90 000	263 230	255 641
China Communications Construction Company Limited, « H »	168 000	255 381	260 519
China Construction Bank Corporation, « H »	328 000	304 066	271 600
China Everbright International Limited	348 000	494 094	504 135
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	432 000	349 895	367 834
Ctrip.Com International Limited, CAAE	3 800	217 077	218 224
PAX Global Technology Limited	218 000	331 120	282 988
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	60 000	363 645	372 370
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, CAAE	3 000	34 768	37 134
Shanghai Fosun Pharmaceutical Group Company Limited, « H »	74 000	142 812	264 908
Sinotrans Limited, « H »	288 000	203 835	163 321
TAL Education Group, CAAE	7 600	105 300	489 895
Tencent Holdings Limited	12 800	274 077	339 168
		<b>4 847 924</b>	<b>5 647 053</b>
<b>Colombie (1,1 %)</b>			
Bancolombia SA, CAAE	6 000	253 610	266 091
<b>Inde (7,5 %)</b>			
Axis Bank Limited, CIAE, Reg. S	6 680	315 565	293 388
HDFC Bank Limited, CAAE	4 800	273 900	383 832
ICICI Bank Limited, CAAE	48 800	426 731	453 357
Larsen & Toubro Limited, CIAE	13 800	347 613	323 194
Tata Motors Limited, CAAE	10 800	398 627	407 078
		<b>1 762 436</b>	<b>1 860 849</b>
<b>Indonésie (2,7 %)</b>			
Bank Negara Indonesia Persero Tbk, PT	630 000	325 516	320 559
PT Matahari Department Store Tbk	198 100	299 767	355 700
		<b>625 283</b>	<b>676 259</b>
<b>Israël (1,1 %)</b>			
Teva Pharmaceutical SP, CAAE	3 888	311 058	269 941
<b>Luxembourg (0,8 %)</b>			
Ternium SA, CAAE	8 800	193 720	205 296
<b>Malaisie (1,4 %)</b>			
Malakoff Corporation Berhad	668 000	347 543	355 445
<b>Mexique (1,4 %)</b>			
Gruma SAB de CV	12 800	257 710	262 952
Grupo Financiero Banorte SAB de CV, CAAE	2 400	84 192	87 752
		<b>341 902</b>	<b>350 704</b>

**Tableau des placements (non audité) (suite)**

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Pays-Bas (1,3 %)</b>			
Steinhoff International Holdings Limited	36 800	227 427	313 460
<b>Pérou (2,2 %)</b>			
Credicorp Limited	3 280	486 988	557 552
<b>Philippines (2,9 %)</b>			
Ayala Land Inc.	290 000	255 195	288 059
SM Investments Corporation	2 800	69 371	74 917
Universal Robina Corporation	56 800	309 201	347 002
		<b>633 767</b>	<b>709 978</b>
<b>Roumanie (0,1 %)</b>			
Globalworth Real Estate Investments Limited	3 201	27 554	24 121
<b>Russie (3,2 %)</b>			
Lukoil PJSC, CAAE	8 800	416 266	438 622
Magnit PJSC, CIAE	1 600	98 546	82 936
Sberbank of Russia, CAAE	22 800	200 236	205 306
Sberbank of Russia PJSC, CAAE	8 000	73 732	72 245
		<b>788 780</b>	<b>799 109</b>
<b>Afrique du Sud (3,7 %)</b>			
Aspen Pharmacare Holdings Limited	12 800	345 742	360 952
Naspers Limited	3 090	502 201	560 896
		<b>847 943</b>	<b>921 848</b>
<b>Corée du Sud (15,9 %)</b>			
BGF Retail Company Limited	1 680	334 448	312 598
Coway Company Limited	3 632	335 363	397 655
Cuckoo Electronic Company Limited	880	230 473	200 184
Hanssem Company Limited	720	203 826	182 576
Hyundai Development Company Engineering & Construction Company Limited	2 800	185 182	145 974
It's Skin Company Limited	1 363	273 864	263 666
Korea Aerospace Industries Limited	4 600	255 258	340 282
Korea Electric Power Corporation, CAAE	18 000	516 950	601 391
LG Household & Health Care Limited	528	479 265	566 108
Samsung Electronics Company Limited	128	187 114	190 536
Seoul Auction Company Limited	6 800	158 814	167 418
Shinhan Financial Group Company Limited, CAAE	6 800	305 839	310 658
SK C&C Company Limited	1 088	272 646	275 275
		<b>3 739 042</b>	<b>3 954 321</b>
<b>Suisse (0,5 %)</b>			
Syngenta AG, CAAE	1 238	136 820	133 034
<b>Taiwan (2,5 %)</b>			
Taiwan Paiho Limited	68 000	195 203	264 273
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, CAAE	10 200	145 918	346 744
		<b>341 121</b>	<b>611 017</b>
<b>Thaïlande (0,7 %)</b>			
PTT PCL	18 000	172 656	185 884

**Tableau des placements (non audité) (suite)**

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Turquie (0,7 %)</b>			
Haci Omer Sabanci Holding AS	36 800	156 089	165 078
<b>Royaume-Uni (1,5 %)</b>			
Hikma Pharmaceuticals PLC	9 800	324 337	361 840
<b>États-Unis (1,1 %)</b>			
Cognizant Tech Solutions Corporation	3 280	263 231	266 839
<b>Total des actions</b>		<b>17 592 649</b>	<b>19 325 876</b>
<b>Fonds communs de placement (11,5 %)</b>			
<b>Canada (9,6 %)</b>			
Fonds Inde Excel, série I <sup>1</sup>	42 312	927 942	1 204 545
Fonds Amérique latine Excel, série I <sup>1</sup>	192 535	988 027	1 162 044
		<b>1 915 969</b>	<b>2 366 589</b>
<b>Royaume-Uni (0,6 %)</b>			
iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN	6 800	171 819	155 373
<b>États-Unis (1,3 %)</b>			
iShares MSCI Brazil Capped ETF	10 180	282 332	347 385
<b>Total des fonds communs de placement</b>		<b>2 370 120</b>	<b>2 869 347</b>
Coûts de transaction		(27 810)	–
<b>Total des placements (89,3 %)</b>		<b>199 349 594 \$</b>	<b>22 195 223 \$</b>
<b>Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) (2,1 %)</b>			<b>508 106</b>
<b>Autres éléments d'actif net (8,6 %)</b>			<b>2 137 535</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)</b>			<b>24 840 864 \$</b>

**Annexe 1 – Contrats de change à terme (non audité)<sup>2</sup>**

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

Date de règlement	Achats de change	Ventes de change	Plus-value/ (moins-value) latente
5 mai 2016	77 900 000 RUB	1 000 000 USD	196 464 \$
5 mai 2016	4 027 200 CAD	3 000 000 USD	134 883
5 mai 2016	74 500 000 RUB	1 000 000 USD	131 262
10 mai 2016	1 300 000 CAD	937 207 USD	84 032
5 avril 2016	1 885 519 ZAR	126 294 USD	2 167
<b>Total de la plus-value latente</b>			<b>548 808 \$</b>
5 avril 2016	735 918 HKD	94 881 USD	(2) \$
5 avril 2016	735 918 HKD	94 881 USD	(14 850)
10 mai 2016	982 051 USD	1 300 000 CAD	(25 850)
<b>Total de la moins-value latente</b>			<b>(40 702) \$</b>
<b>Plus-value nette latente</b>			<b>508 106 \$</b>

1. Ce fonds est également géré par Excel, et son portefeuille est réparti entre divers pays.

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

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

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

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

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés :
Série A	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.

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

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

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

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

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

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

#### c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

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

#### d) Évaluation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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

En décembre 2014, le document intitulé *Initiative concernant les informations à fournir* a été publié, venant modifier IAS 1, *Présentation des états financiers*. Les modifications ont pour objectif d'encourager les entités à avoir recours à leur jugement professionnel afin de déterminer l'information à fournir dans les états financiers et les notes annexes en clarifiant les lignes directrices se rapportant à l'importance relative, à la présentation et à la structure des notes. Ces modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La direction 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, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. Parmi les jugements les plus importants, il faut déterminer que certains placements sont détenus à des fins de transaction et que l'option de la juste valeur peut être appliquée aux placements qui ne le sont pas.

##### *Entité d'investissement*

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

##### *Monnaie fonctionnelle*

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

#### 5. Informations à fournir sur la juste valeur

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

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire de la juste valeur des instruments financiers du Fonds au 31 mars 2016 et au 30 septembre 2015, selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous :

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

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

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

Au 31 mars 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Actions	19 325 876 \$	– \$	– \$	19 325 876 \$
Fonds communs de placement	2 869 347	–	–	2 869 347
Contrats de change à terme	–	548 808	–	548 808
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>22 195 223 \$</b>	<b>548 808 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>22 744 031 \$</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Contrats de change à terme	– \$	(40 702) \$	– \$	(40 702) \$
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>– \$</b>	<b>(40 702) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(40 702) \$</b>
<b>Total des actifs et des passifs financiers</b>	<b>22 195 223 \$</b>	<b>508 106 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>22 703 329 \$</b>

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

Au 30 septembre 2015

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Actions	10 217 038 \$	159 073 \$	– \$	10 376 111 \$
Fonds communs de placement	997 339	–	–	997 339
Contrats de change à terme	–	–	–	–
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>11 214 377 \$</b>	<b>159 073 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>11 373 450 \$</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Contrats de change à terme	– \$	– \$	– \$	– \$
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>
<b>Total des actifs et des passifs financiers</b>	<b>11 214 377 \$</b>	<b>159 073 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>11 373 450 \$</b>

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

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

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

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

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

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

## 6. Gestion des risques financiers

Les activités du Fonds l'exposent à divers risques financiers. Le gestionnaire cherche à réduire au minimum les effets néfastes potentiels de ces risques sur le rendement du Fonds en ayant recours à des conseillers professionnels d'expérience, en suivant sur une base quotidienne les positions du Fonds et les événements du marché et, également, en diversifiant le portefeuille de placements 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.

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

Indice de référence	Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Free Index	+ ou – 211 000 \$	+ ou – 118 000 \$

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.

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change (suite)

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Obligations (\$)	Total (\$)	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)	% du total de l'actif net
Dollar américain	55 948	8 334 014	–	8 389 962	83 900	33,8
Dollar de Hong Kong	315 419	4 454 719	–	4 770 138	47 701	19,2
Won sud-coréen	–	3 042 272	–	3 042 272	30 423	12,2
Roupie de l'Inde	15 551	1 166 232	–	1 181 783	11 818	4,8
Dollar taïwanais	674 253	264 273	–	938 526	9 385	3,8
Rand sud-africain	4 546	921 848	–	926 394	9 264	3,7
Peso philippin	4 891	709 978	–	714 869	7 149	2,9
Rupiah indonésienne	–	676 259	–	676 259	6 763	2,7
Livre sterling	244 188	361 840	–	606 028	6 060	2,4
Peso mexicain	130 035	474 391	–	604 426	6 044	2,4
Real brésilien	40 841	548 348	–	589 189	5 892	2,4
Ringgit malais	1 982	355 445	–	357 427	3 574	1,4
Euro	–	337 581	–	337 581	3 376	1,4
Baht thaïlandais	3 341	185 884	–	189 225	1 892	0,8
Livre turque	–	165 078	–	165 078	1 651	0,7
Peso chilien	–	43 223	–	43 223	432	0,2
Peso colombien	143	38 923	–	39 066	391	0,2
Dollar de Singapour	–	–	–	–	–	–

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Obligations (\$)	Total (\$)	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)	% du total de l'actif net
Dollar américain	1 754 083	3 283 209	–	5 037 292	50 373	35,7
Dollar de Hong Kong	36 544	1 963 498	–	1 926 954	19 270	13,6
Won sud-coréen	–	1 959 838	–	1 959 838	19 598	13,9
Roupie de l'Inde	3 508	958 760	2 530	964 798	9 648	6,8
Dollar taïwanais	–	760 480	–	760 480	7 605	5,4
Rand sud-africain	–	778 202	–	778 202	7 782	5,5
Peso philippin	64 703	470 182	–	405 479	4 055	2,9
Rupiah indonésienne	–	327 447	–	327 447	3 274	2,3
Livre sterling	–	356 686	–	356 686	3 567	2,5
Peso mexicain	–	105 832	–	105 832	1 058	0,7
Real brésilien	–	42 432	–	42 432	424	0,3
Ringgit malais	–	83 061	–	83 061	831	0,6
Euro	–	27 762	–	27 762	278	0,2
Baht thaïlandais	–	159 073	–	159 073	1 591	1,1
Livre turque	–	–	–	–	–	–
Peso chilien	–	–	–	–	–	–
Peso colombien	–	–	–	–	–	–
Dollar de Singapour	–	63 430	–	63 430	634	0,4

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### 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 :

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Services financiers	21,4	15,5
Produits de consommation	11,0	11,4
Produits industriels et fabrication	10,3	11,9
Produits pharmaceutiques et soins de santé	6,5	9,0
Services publics et énergie	6,3	2,6
Pétrole et gaz	5,7	1,7
Technologie de l'information	4,3	5,3
Vente au détail et marchandisage	3,2	4,2
Électronique	2,7	4,6
Internet et commerce électronique	2,7	1,3
Publicité et médias	2,4	2,0
Immobilier et gestion immobilière	2,3	4,6
Fonds communs de placement	2,1	–
Services automobiles	2,0	1,8
Services commerciaux	1,5	–
Infrastructure et développement	1,3	1,3
Matières	1,2	0,1
Expédition et transport	0,8	0,5
Produits chimiques	0,6	0,1
Télécommunications	0,4	0,9
Métaux et minéraux	0,2	0,3
Billets à court terme	0,1	0,1
Éducation	0,1	–
Conglomérats	–	1,2
<b>Total</b>	<b>89,1</b>	<b>80,4</b>

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de concentration (suite)

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Chine	24,1	20,6
Corée du Sud	15,9	16,7
Canada	14,4	8,1
Inde	7,5	12,4
Taiwan	5,2	7,4
Afrique du Sud	3,7	5,5
Russie	3,2	1,0
Royaume-Uni	3,1	1,6
Brésil	2,9	1,7
Philippines	2,9	2,9
Indonésie	2,7	2,3
États-Unis	2,5	12,4
Pérou	2,2	1,7
Mexique	1,9	1,3
Malaisie	1,4	–
Pays-Bas	1,3	–
Autres <sup>1</sup>	1,3	1,2
Colombie	1,1	1,2
Israël	1,1	–
Thaïlande	0,8	1,1
Luxembourg	0,8	–
Émirats arabes unis	–	0,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 0,8 % du total de l'actif net.

### 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 2016 et au 30 septembre 2015, 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 de l'exercice 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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2015 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	1 218 892	54 864	(222 217)	(167 353)	1 051 539
Série F	600 607	30 506	(58 534)	(28 028)	572 579
Série I	582 170	5 552	(15 380)	(9 828)	572 342

À la suite du regroupement du Fonds BRIC 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.

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 1 584 482 (1 121 399 en 2015), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 836 629 (604 160 en 2015) et le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 606 082 (574 822 en 2015). Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au 31 mars 2016, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 5 736 parts de série A du Fonds (5 736 au 30 septembre 2015).

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (5 552 en 2015) et a racheté 6 133 parts de série I du Fonds (15 380 en 2015). Au 31 mars 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel détenait 602 596 parts de série I du Fonds (572 342 en 2015).

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

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

	31 mars 2016	30 septembre 2015
Fonds Amérique latine Excel	18,7	–
Fonds Inde Excel	0,5	0,4



## 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	2,50 %
Série F	1,25 %
Série I	i)

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

### b) Charges d'exploitation

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 78 098 \$ (69 275 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 15 702 \$ (5 479 \$ en 2015) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Les frais de courtage payés sur les opérations de placement pour les semestres clos les 31 mars 2016 et 2015 se présentent comme suit :

2016	2015
19 193 \$	6 104 \$

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

## 12. Impôts sur les bénéfices et distributions

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

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

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital et 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 2016, 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 15 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 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 2016

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés contrebalancés	Montants nets des actifs financiers	Montants bruts non contrebalancés	Montant net
Contrats de change à terme	548 808 \$	– \$	548 808 \$	– \$	548 808 \$

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés contrebalancés	Montants nets des passifs financiers	Montants bruts non contrebalancés	Montant net
Contrats de change à terme	40 702 \$	– \$	40 702 \$	– \$	40 702 \$

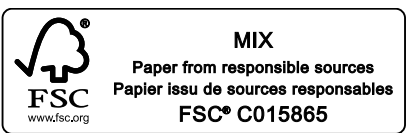
31 mars 2015

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés contrebalancés	Montants nets des actifs financiers	Montants bruts non contrebalancés	Montant net
Contrats de change à terme	42 060 \$	– \$	42 060 \$	– \$	42 060 \$

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés contrebalancés	Montants nets des passifs financiers	Montants bruts non contrebalancés	Montant net
Contrats de change à terme	7 226 \$	– \$	7 226 \$	– \$	7 226 \$

### 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 2016 et au 30 septembre 2015.



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



Votre autorité | en matière de marchés émergents™

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

**Bureau Chef**

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