

# RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS **ÉQUILIBRÉ INDE** EXCEL  
Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2017

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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

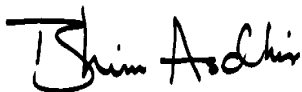
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir

Le président et chef de la direction

*Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds de placement. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement pour la période. Les états financiers intermédiaires n'ont pas été révisés par les auditeurs externes du fonds de placement. Les porteurs de parts peuvent nous joindre au 1-888-813-9813. Ils peuvent également nous écrire à l'adresse suivante : Excel Funds, 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario), L4W 4X7, ou consulter notre site Web à l'adresse [www.excelfunds.com](http://www.excelfunds.com) pour demander une copie des états financiers annuels, 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 équilibré Inde Excel (le « Fonds ») au cours du semestre clos le 31 mars 2017. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

Le Fonds investit au moyen d'une entente de « fonds de fonds » en effectuant des placements dans la Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (le « Fonds sous-jacent »). Le Fonds sous-jacent est une catégorie d'actions d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (la « Société »), un mécanisme de placement collectif ayant plusieurs catégories d'actions organisé sous le régime des lois de Maurice. Le Fonds sous-jacent correspond à un portefeuille distinct au sein d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., ayant ses propres actifs et passifs, et sa valeur liquidative est calculée séparément. Les actifs et les passifs du Fonds sous-jacent sont distincts des autres catégories d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., sauf aux fins de la détermination de la solvabilité ou lorsque Excel Funds Mauritius Company Ltd. est tenue de s'acquitter de ses obligations en vertu de la loi.

Excel Funds Management Inc. (le « gestionnaire ») agit en qualité de gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire est responsable de la gestion et de l'administration du Fonds et de la Société à l'égard du Fonds sous-jacent. Excel Investment Counsel Inc. (« EICI ») ou le « gestionnaire de portefeuille » est le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Aditya Birla Sun Life Asset Management Company Pte Ltd. (le « sous-conseiller ») agit à titre de gestionnaire de portefeuille de la Société à l'égard du Fonds sous-jacent et est responsable de la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds sous-jacent.

## **Résultats d'exploitation**

Le Fonds a commencé ses activités le 22 avril 2016 et, par conséquent, il n'existe pas de chiffres correspondants pour le semestre clos le 31 mars 2017. Des données sur le rendement seront publiées une fois que le Fonds aura comptabilisé des données sur un an.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 6,3 M\$ au 30 septembre 2016 à 15,9 M\$ au 31 mars 2017. Le total des produits pour le semestre clos le 31 mars 2017 s'est élevé à environ 1,4 M\$, et les charges se sont élevées à environ 100 000 \$ (déduction faite des charges d'environ 38 000 \$ absorbées par le gestionnaire). Au cours de la période, le Fonds a versé des distributions d'environ 214 000 \$ à ses porteurs de parts.

Le Fonds fait l'objet d'une gestion active, et il pourra faire l'objet de modifications stratégiques selon les besoins. Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds a pris de nouvelles positions, comme celles dans le producteur de films Zee Entertainment Enterprises Limited, la banque commerciale locale Bank of Baroda et la société d'assurance dommages Reliance Capital Limited. Le Fonds a par ailleurs liquidé ses positions dans le fournisseur indien de services bancaires Axis Bank Limited et le fabricant de produits électriques de consommation Crompton Greaves Limited.

Au 31 mars 2017, les titres du marché boursier indien se négociaient à des cours légèrement supérieurs aux ratios cours/bénéfice prévisionnels moyens à long terme. Les évaluations sont toutefois raisonnables, étant donné la diminution des primes de risque liée à la stabilité politique, à la poursuite des réformes économiques et à la croissance continue, ainsi qu'au redressement prévu des bénéfices.

### **Actions – positionnement et stratégie du portefeuille**

Le sous-conseiller estime que le principal facteur expliquant la constance du rendement passé est le positionnement actif du portefeuille, tant à l'égard de la répartition sectorielle que de la sélection des sociétés. La stratégie ascendante du Fonds vise à rechercher les sociétés qui sont les chefs de file de leur secteur en fonction de la croissance des bénéfices et des perspectives pour les bénéfices. Le sous-conseiller estime que pour surclasser l'indice et surmonter la volatilité future des marchés, le Fonds doit miser sur les sociétés affichant les meilleures perspectives en matière de bénéfices, en plus d'adopter une répartition sectorielle judicieuse et de faire un usage stratégique de sa trésorerie.

## Résultats d'exploitation (suite)

Les pondérations du Fonds au 31 mars 2017 étaient les suivantes :

1. Une surpondération dans les secteurs cycliques liés à l'économie nationale, comme ceux de la finance et de la consommation discrétionnaire.
2. Une surpondération en titres de première qualité d'émetteurs du secteur de la finance disposant d'une solide franchise sur le plan des capitaux et du passif, avec une préférence pour les banques privées et les sociétés de services financiers autres que des banques.
3. Une surpondération dans le secteur de la consommation discrétionnaire, avec une préférence marquée pour les titres de constructeurs d'automobiles et de fabricants connexes. L'urbanisation, la croissance des revenus et les faibles taux de pénétration devraient se traduire par des changements dans les habitudes de consommation et une hausse de la demande dans le secteur.
4. Une surpondération dans l'industrie et une surpondération stratégique dans le secteur des matériaux au moyen d'une exposition aux cimenteries indiennes et aux exportateurs de marchandises (aluminium et acier) à l'échelle mondiale.
5. Une surpondération en titres de sociétés de commercialisation du pétrole en aval, dans le secteur de l'énergie, lesquelles devraient avoir profité de la baisse des prix du brut et de la dérèglementation mise en œuvre par le gouvernement.
6. Une sous-pondération dans le sous-secteur des services-conseils en technologies de l'information en raison de l'incertitude liée au processus de demandes de visas des États-Unis. En outre, l'évolution de la technologie devrait transformer le modèle économique traditionnel des sociétés indiennes du secteur des technologies de l'information.
7. Une sous-pondération dans le secteur des biens de consommation de base, car les évaluations sont relativement élevées et présentent un faible potentiel de croissance. Le Fonds comporte également des sous-pondérations dans les secteurs des services de télécommunication et des services aux collectivités.

### Titres à revenu fixe – positionnement et stratégie du portefeuille

Depuis la constitution du Fonds, le sous-conseiller met l'accent sur les titres de qualité. Au 31 mars 2017, la durée du portefeuille était de 3,7 années, ce qui est inférieur à la durée de 5,3 années de l'indice de référence. Le Fonds continue de générer un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, soit de 7,8 % par rapport à 7,4 %.

À la suite de la démonétisation opérée en Inde en novembre 2017, les taux d'intérêt ont remonté pour s'établir entre 50 et 70 points de base. La faible durée de 4,8 années a favorisé le volet titres à revenu fixe du Fonds et, globalement, le Fonds a tiré parti de sa faible pondération en titres à revenu fixe, qui était d'environ 40 %. La durée a par la suite été ramenée à 4,2 années en raison de la montée en flèche des rendements et des préoccupations des marchés mondiaux à l'égard d'éventuelles politiques protectionnistes aux États-Unis. La durée a de nouveau été réduite au cours des mois suivants, même si l'approche axée sur les rendements élevés a été maintenue. La pondération en titres de créance a été réduite davantage en raison des occasions offertes par le marché boursier.

Dans le cadre de l'examen de la politique monétaire qui a eu lieu en février 2017, la Reserve Bank of India est passée d'une position souple à une nouvelle position neutre. Le changement de position a donné lieu à une hausse de la courbe de rendement variant entre 40 et 70 points de base selon les diverses échéances. Les investisseurs ont profité du positionnement prudent adopté par le sous-conseiller, compte tenu de la durée moindre du Fonds.

## Événements récents

Le semestre clos le 31 mars 2017 a été marqué par de nombreux événements en Inde. Les partis politiques du pays sont parvenus à un consensus autour d'un projet de simplification des impôts indirects qui était sur la table depuis plus de 10 ans, ce qui a ainsi permis l'adoption d'un projet de loi sur la taxe sur les produits et services (la « TPS »). Le gouvernement national a eu le courage de faire adopter d'autres projets de loi à l'étude depuis longtemps, comme ceux sur l'immobilier (règlements et développement) et sur l'insolvabilité et la faillite. Il continue également de combattre l'argent noir en procédant à la démonétisation de 86 % de la monnaie en circulation.

À la suite de cette démonétisation, les prévisions à l'égard des bénéfices ont été revues à la baisse à court terme et pour l'exercice 2017 (soit d'avril 2016 à mars 2017), la croissance des bénéfices étant maintenant estimée à 8 %, alors que les estimations antérieures la plaçaient à 14 %. Toutefois, la croissance des bénéfices pour l'exercice 2018 (soit d'avril 2017 à mars 2018) devrait remonter pour s'établir à 18 %. Le sous-conseiller estime que la démonétisation continuera d'influer à court terme sur la demande de produits de consommation, car l'économie est axée sur l'argent comptant. L'incidence de la démonétisation sur chaque secteur variera selon la quantité d'opérations au comptant effectuées et le levier d'exploitation utilisé. Le sous-conseiller s'attend néanmoins à ce que l'incidence sur la demande soit de courte durée et à ce que la demande rebondisse lorsque le resserrement monétaire sera résorbé à la suite de la remonétisation effectuée par la Reserve Bank of India.

## Événements récents (suite)

Même si la conjoncture mondiale n'est pas particulièrement favorable pour les taux d'intérêt, le contexte national devrait être propice à une baisse des taux. Les mesures adoptées par la banque centrale et le rythme de celles-ci pourraient varier selon les données concernant l'économie intérieure et les facteurs défavorables ou favorables qui pourraient influencer sur l'économie mondiale. Néanmoins, le sous-conseiller estime que la banque centrale adoptera une position souple au cours des prochains trimestres.

Le projet de loi sur la TPS devrait être mis en œuvre à l'échelle du pays en juillet 2017. Une fois mise en œuvre, la nouvelle TPS viendra simplifier la structure fiscale complexe actuellement en vigueur et, surtout, elle transformera l'Inde en un marché unique. Le gestionnaire de portefeuille prévoit que ce changement profitera à l'économie officielle et lui permettra de croître par rapport à l'économie axée sur l'argent comptant, ce qui favorisera les sociétés cotées en Bourse. Le gestionnaire de portefeuille estime que la démonétisation et la TPS sont des mesures qui profiteront grandement à l'Inde à long terme. Elles permettront en effet d'élargir le filet fiscal, d'améliorer le respect des obligations fiscales et l'accessibilité aux services bancaires, ainsi que d'amener un plus grand nombre de sociétés à participer au secteur organisé. Le gestionnaire de portefeuille est d'avis qu'un changement de paradigme s'est opéré en Inde. Le développement économique ne représente pas seulement une nécessité sur le plan économique, il constitue également une nécessité sur le plan politique, car le résultat des élections dépend désormais du développement économique. Les Indiens votent de plus en plus en faveur du développement économique et de la gouvernance plutôt qu'en fonction des droits acquis et de l'identité.

## Modifications comptables futures

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

L'IASB a publié la Norme internationale d'information financière (« IFRS ») 9, Instruments financiers, qui remplace la Norme comptable internationale (« IAS ») 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (« 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.

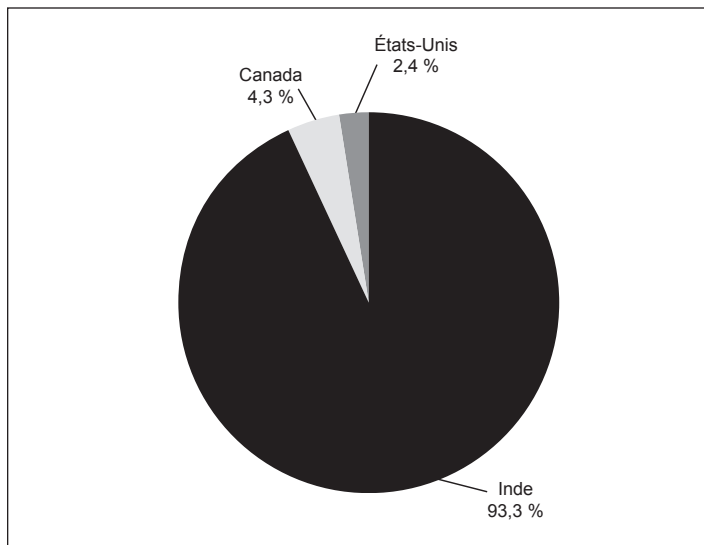
La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, et l'adoption anticipée est permise. Le gestionnaire évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

**Aperçu du portefeuille**  
Au 31 mars 2017

**Répartition du portefeuille\***

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Obligations de sociétés	19,2 %
Finance	18,6 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	11,3 %
Consommation discrétionnaire	7,6 %
Technologies de l'information	6,7 %
Obligations d'État	6,4 %
Matériaux	6,2 %
Biens de consommation de base	5,8 %
Industrie	5,6 %
Santé	5,1 %
Énergie	5,0 %
Fonds négociés en Bourse	1,5 %
Services aux collectivités	1,0 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

**Répartition géographique du portefeuille\***



**Les 25 principaux titres\***

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8,1 %
Indiabulls Housing Finance Limited, 9,80 %, 9 sept. 2018	6,1 %
Power Finance Corporation Limited, 7,50 %, 16 août 2021	5,3 %
Shriram Transport Finance Company Limited (D-06), 0,00 %, 20 sept. 2019	3,3 %
État de Maharashtra, 8,08 %, 15 juin 2026	3,3 %
ICICI Bank Limited	3,0 %
ITC Limited	2,6 %
Infosys Limited	2,6 %
Reliance Industries Limited	2,5 %
Shriram Transport Finance Company Limited (D-07), 0,00 %, 20 sept. 2019	2,2 %
IndusInd Bank Limited	2,0 %
Tata Motors Limited	2,0 %
Maruti Suzuki India Limited	1,9 %
HCL Technologies Limited	1,8 %
Yes Bank Limited	1,5 %
Tata Consultancy Services Limited	1,5 %
UPL Limited	1,5 %
WisdomTree India Earnings Fund	1,5 %
Sun Pharmaceuticals Industries Limited	1,4 %
PNB Housing Finance Limited	1,3 %
Larsen & Toubro Limited	1,3 %
Apollo Hospitals Enterprise Limited	1,3 %
State Bank of India	1,3 %
Kotak Mahindra Bank Limited	1,2 %
Housing Development Finance Corporation Limited	1,2 %

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).

\* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille, la répartition géographique du portefeuille et les 25 principaux titres sont fondés sur les titres détenus par le Fonds et les titres détenus par le Fonds sous-jacent. Le Fonds détient directement 16 % des actions en circulation du Fonds sous-jacent.

## 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 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 2017 <sup>6</sup>	Sept. 2016
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>5,45</b>	5,00 <sup>3</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	–	–
Total des charges	(0,07)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,02	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,64	0,66
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,59</b>	0,61
<b>Distributions<sup>5</sup> :</b>		
Remboursement de capital	(0,10)	(0,06)
Produits	–	(0,03)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,10)</b>	(0,09)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>5,78</b>	5,45
<b>Série F</b>	<b>Mars 2017</b>	<b>Sept. 2016</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>5,48</b>	5,00 <sup>4</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	–	–
Total des charges	(0,04)	(0,02)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,02	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,71	0,58
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,69</b>	0,56
<b>Distributions<sup>5</sup> :</b>		
Remboursement de capital	(0,10)	(0,06)
Produits	–	(0,03)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,10)</b>	(0,09)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>5,85</b>	5,48

1. Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire du Fonds. 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. La date de création de la série A est le 22 avril 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
4. La date de création de la série F est le 25 avril 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
5. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
6. Pour le semestre clos le 31 mars 2017.



## Faits saillants financiers (suite)

### Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2017 <sup>6</sup>	Sept. 2016 <sup>5</sup>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	7 218	2 937
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,78	5,45
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	1 248	539
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	2,98	2,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	3,66	7,10
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	61,73	29,93
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,37	0,27
Série F	Mars 2017 <sup>6</sup>	Sept. 2016 <sup>5</sup>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	8 727	3 335
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,85	5,48
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	1 493	609
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	1,80	1,68
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	2,50	5,78
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	61,73	29,93
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,37	0,27

- Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
- Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (y compris celles du fonds sous-jacent et des fonds négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) 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 un Fonds est lancé ou rétabli, 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 gestionnaire 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital impossibles au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation du portefeuille inclut la rotation du portefeuille du Fonds sous-jacent.
- Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille (y compris ceux du Fonds sous-jacent et des fonds négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

## Frais de gestion

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 71 148 \$ pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour le Fonds 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 au gestionnaire 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. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 37 588 \$. Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 5 859 \$ 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. (« Asdhir »), qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a acquis 518 parts de série A du Fonds et a racheté 17 594 parts de série A du Fonds. Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a acquis 1 part de série F du Fonds et n'a racheté aucune part de série F du Fonds. Au 31 mars 2017, Excel détenait 13 404 parts de série A et 103 parts de série F du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Asdhir a acquis 817 parts de série A du Fonds et n'a racheté aucune part de série A du Fonds. Au 31 mars 2017, Asdhir détenait 38 296 parts de série A du Fonds.

## Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 22 avril 2016

Le fonds peut émettre un nombre illimité de parts de chaque série. Le nombre de parts de chaque série émises et en circulation est présenté à la rubrique « Faits saillants financiers ».

Les séries sont offertes par Excel Funds Management Inc. (2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario), L4W 4X7; 1-888-813-9813; www.excelfunds.com).

### Série A

Les parts de série A sont en vente sur une base continue et peuvent être achetées par la remise d'un ordre d'achat au courtier ou au conseiller financier. Trois options existent à l'achat des parts de série A du Fonds, soit l'option avec frais d'acquisition initiaux, l'option avec frais d'acquisition reportés et l'option avec frais d'acquisition selon le volume. Le placement initial minimal dans le Fonds exigé pour l'option avec frais d'acquisition initiaux, l'option avec frais d'acquisition reportés et l'option avec frais d'acquisition selon le volume est de 250 \$.

Date de création :	22 avr. 2016
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 :	s.o.
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.

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

### Série F

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

Date de création :	25 avr. 2016
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	<sup>1</sup>
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

### Série N

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

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

## Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

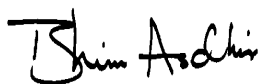
**États de la situation financière**

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

	2017	2016
<b>Actif</b>		
<b>Actifs courants</b>		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	15 063 149 \$	5 727 743 \$
Trésorerie	701 225	366 011
Souscriptions à recevoir	259 394	209 219
Contrats d'option achetés (annexe 2)	3 421	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>16 027 189</b>	<b>6 302 973</b>
<b>Passif</b>		
<b>Passifs courants</b>		
Rachats à payer	25 491	-
Charges à payer	24 519	19 897
Distributions à verser	23 660	9 426
Frais de gestion à payer	9 079	2 046
<b>Total du passif</b>	<b>82 749</b>	<b>31 369</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>15 944 440 \$</b>	<b>6 271 604 \$</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		
Série A	7 217 855 \$	2 936 759 \$
Série F	8 726 585 \$	3 334 845 \$
<b>Nombre de parts en circulation (note 7)</b>		
Série A	1 247 693	538 625
Série F	1 492 836	608 925
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 13)</b>		
Série A	5,78 \$	5,45 \$
Série F	5,85 \$	5,48 \$
* Placements, au coût moyen	13 252 129 \$	5 300 000 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

## État du résultat global (non audité)

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

<b>Produits</b>	
Dividendes	876 \$
Produits d'intérêts aux fins de distribution	85
<b>Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés</b>	
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	33 720
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	(2 981)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	1 383 277
Moins-value latente des actifs financiers dérivés	(22 100)
Profit net de change	692
<b>Total des produits</b>	<b>1 393 569</b>
<b>Charges (note 10)</b>	
Frais de gestion	71 148
Frais d'administration	41 087
Frais juridiques	10 264
Honoraires d'audit	6 557
Coûts de transaction	4 190
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	3 707
Honoraires du comité d'examen indépendant	325
Impôt étranger retenu à la source	264
Honoraires du fiduciaire	189
Droits de garde	132
<b>Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire</b>	<b>137 863</b>
<b>Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10)</b>	<b>(37 588)</b>
<b>Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire</b>	<b>100 275</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>1 293 294 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	
Série A	537 700 \$
Série F	755 594 \$
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part</b>	
Série A	0,59 \$
Série F	0,69 \$

*Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.*

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

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

	Série A	Série F	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>2 936 759 \$</b>	<b>3 334 845 \$</b>	<b>6 271 604 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>537 700</b>	<b>755 594</b>	<b>1 293 294</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>			
Produit de l'émission de parts rachetables	4 621 572	5 398 781	10 020 353
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	60 666	37 172	97 838
Montants payés au rachat de parts rachetables	(842 313)	(682 133)	(1 524 446)
<b>Augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>3 839 925</b>	<b>4 753 820</b>	<b>8 593 745</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables</b>			
Remboursement de capital	(96 529)	(117 674)	(214 203)
	(96 529)	(117 674)	(214 203)
<b>Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>4 281 096</b>	<b>5 391 740</b>	<b>9 672 836</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>7 217 855 \$</b>	<b>8 726 585 \$</b>	<b>15 944 440 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

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

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

<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		1 293 294 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Profit net de change		(692)
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés		(33 720)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés		2 981
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés		(1 383 277)
Moins-value latente des actifs financiers dérivés		22 100
Augmentation des charges à payer et autres passifs		11 655
Achat de placements		(8 216 547)
Produit de la vente de placements		269 636
<b>Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation</b>		<b>(8 034 570)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produit de l'émission de parts rachetables		9 970 178
Montants payés au rachat de parts rachetables		(1 498 955)
Distributions aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties		(102 131)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>		<b>8 369 092</b>
Profit net de change		692
Augmentation nette de la trésorerie		334 522
Trésorerie au début de la période		366 011
<b>Trésorerie à la fin de la période</b>		<b>701 225 \$</b>
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque		701 225 \$
		701 225 \$

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

**Tableau des placements (non audité)**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Actions (1,5 %)</b>				
<b>Fonds négociés en Bourse (1,5 %)</b>				
WisdomTree India Earnings Fund	Inde	7 500	202 535	240 443
<b>Total des actions (1,5 %)</b>			<b>202 535</b>	<b>240 443</b>
<b>Fonds communs de placement (93,0 %)</b>				
Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (annexe 1)	Maurice	1 010 161	13 050 000	14 822 706
<b>Total des fonds communs de placement (93,0 %)</b>			<b>13 050 000</b>	<b>14 822 706</b>
Coûts de transaction			(406)	-
<b>Total des placements (94,5 %)</b>			<b>13 252 129 \$</b>	<b>15 063 149 \$</b>
<b>Total des contrats d'option achetés (annexe 2) (0,0 %)</b>				<b>3 421</b>
<b>Autres éléments d'actif net (5,5 %)</b>				<b>877 870</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)</b>				<b>15 944 440 \$</b>

**Annexe 1**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

Le Fonds détient 16 % de la Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. La part du portefeuille du Fonds détenue par la Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. au 31 mars 2017 est présentée ci-dessous.

Description	Date d'échéance	Pays	Devise	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Obligations de sociétés (21,8 %)</b>						
<b>Finance (20,7 %)</b>						
Indiabulls Housing Finance, 9,80 %	9 sept. 18	Inde	INR	40	821 148	977 803
Power Finance Corporation Limited, 7,47 %	16 sept. 21	Inde	INR	8	157 812	171 152
Power Finance Corporation Limited, 7,50 %	16 août 21	Inde	INR	40	805 676	844 853
Rural Electrification Corporation Limited, 9,34 %	25 août 24	Inde	INR	8	171 749	189 211
Shriram Transport Finance Company Limited (D-06), 0,00 %	20 sept. 19	Inde	INR	24	472 288	531 073
Shriram Transport Finance Company Limited (D-07), 0,00 %	20 sept. 19	Inde	INR	16	314 292	353 885
					<b>2 742 965</b>	<b>3 067 977</b>
<b>Services aux collectivités (1,1 %)</b>						
Power Grid Corporation of India Limited, 7,20 %	21 déc. 21	Inde	INR	8	156 011	166 250
<b>Total des obligations de sociétés</b>					<b>2 898 976</b>	<b>3 234 227</b>
<b>Obligations d'État (6,9 %)</b>						
National Highways Authority of India, 7,17 %	23 déc. 21	Inde	INR	8	156 401	166 044
État de Maharashtra, 8,08 %	15 juin 26	Inde	INR	24	455 709	521 820
État de Telangana, 7,96 %	7 mars 32	Inde	INR	8	163 954	168 379
État de Telangana, 8,04 %	7 mars 31	Inde	INR	8	165 042	169 510
					<b>941 106</b>	<b>1 025 753</b>
<b>Total des obligations</b>					<b>3 840 082</b>	<b>4 259 980</b>
<b>Actions (66,3 %)</b>						
<b>Consommation discrétionnaire (8,2 %)</b>						
Hero MotoCorp Limited		Inde	INR	2 410	164 879	159 757
Maruti Suzuki India Limited		Inde	INR	2 437	196 705	301 648
Motherson Sumi Sytems Limited		Inde	INR	24 600	154 360	188 253
Tata Motors Limited		Inde	INR	32 713	322 025	313 577
VIP Industries Limited		Inde	INR	25 902	95 475	105 475
Zee Entertainment Enterprises Limited		Inde	INR	13 335	118 274	146 951
					<b>1 051 718</b>	<b>1 215 661</b>
<b>Biens de consommation de base (6,3 %)</b>						
Britannia Industries Limited		Inde	INR	1 780	111 819	123 545
Dabur India Limited		Inde	INR	23 998	130 847	136 955
Emami Limited		Inde	INR	5 759	117 842	126 138
Hindustan Unilever Limited		Inde	INR	6 459	114 748	121 169
ITC Limited		Inde	INR	73 182	320 971	422 086
					<b>796 227</b>	<b>929 893</b>
<b>Énergie (5,4 %)</b>						
Cairn India Limited		Inde	INR	16 706	70 385	105 135
Hindustan Petroleum Corporation Limited		Inde	INR	12 810	141 440	138 556
Indian Oil Corporation Limited		Inde	INR	21 046	122 334	167 616
Reliance Industries Limited		Inde	INR	14 374	295 669	390 680
					<b>629 828</b>	<b>801 987</b>
<b>Finance (20,0 %)</b>						
Bajaj Finance Limited		Inde	INR	7 527	98 079	181 370
Bank of Baroda		Inde	INR	27 927	92 282	99 386
Dewan Housing Finance Corporation Limited		Inde	INR	19 748	93 564	149 194
Equitas Holdings Private Limited		Inde	INR	28 353	76 055	98 916
HDFC Bank Limited		Inde	INR	6 164	169 768	182 969
Housing Development Finance Corporation Limited		Inde	INR	6 207	186 125	191 862



**Annexe 1 (suite)**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

Description	Date d'échéance	Pays	Devise	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Finance (suite) (20,0 %)</b>						
ICICI Bank Limited		Inde	INR	83 095	440 327	473 362
IndusInd Bank Limited		Inde	INR	11 092	206 895	325 267
Kotak Mahindra Bank Limited		Inde	INR	10 720	157 169	192 395
L&T Finance Holdings Limited		Inde	INR	70 843	124 414	180 246
PNB Housing Finance Limited		Inde	INR	8 514	143 274	208 557
Reliance Capital Limited		Inde	INR	9 046	91 007	114 488
RepcO Home Finance Limited		Inde	INR	8 251	92 780	119 137
State Bank of India		Inde	INR	33 612	151 263	202 925
Yes Bank Limited		Inde	INR	7 764	129 958	247 094
					<b>2 252 960</b>	<b>2 967 168</b>
<b>Santé (5,4 %)</b>						
Apollo Hospitals Enterprise Limited		Inde	INR	8 574	208 038	205 553
Aurobindo Pharma Limited		Inde	INR	6 358	91 991	88 341
Dr. Reddy's Laboratories Limited		Inde	INR	1 473	94 843	79 776
Lupin Limited		Inde	INR	2 080	67 888	61 848
Sanofi India Limited		Inde	INR	1 447	116 093	140 035
Sun Pharmaceuticals Industries Limited		Inde	INR	16 255	261 809	230 174
					<b>840 662</b>	<b>805 727</b>
<b>Industrie (5,9 %)</b>						
Amara Raja Batteries Limited		Inde	INR	2 480	41 572	45 424
Ashok Leyland Limited		Inde	INR	42 290	74 913	73 575
Blue Star Limited		Inde	INR	5 123	41 274	72 990
Eicher Motors Limited		Inde	INR	263	117 026	138 396
IRB Infrastructure Developers Limited		Inde	INR	18 129	75 648	88 184
Larsen & Toubro Limited		Inde	INR	6 433	182 189	208 465
NCC Limited		Inde	INR	81 593	137 172	137 587
Simplex Infrastructures Limited		Inde	INR	3 824	29 953	24 237
Sintex Industries Limited		Inde	INR	44 836	85 958	97 563
					<b>785 705</b>	<b>886 421</b>
<b>Technologies de l'information (7,3 %)</b>						
HCL Technologies Limited		Inde	INR	15 623	283 520	281 211
Infosys Limited		Inde	INR	19 948	389 737	419 594
Tata Consultancy Services Limited		Inde	INR	4 881	247 199	244 246
Tech Mahindra Limited		Inde	INR	13 647	128 746	128 932
					<b>1 049 202</b>	<b>1 073 983</b>
<b>Matériaux (6,7 %)</b>						
Ambuja Cements Limited		Inde	INR	19 875	93 036	96 781
Castrol India Limited		Inde	INR	17 438	134 747	155 156
Jindal Steel & Power Limited		Inde	INR	54 744	114 889	136 301
Tata Chemicals Limited		Inde	INR	8 946	99 714	110 219
Tata Steel Limited		Inde	INR	10 708	80 183	106 361
UPL Limited		Inde	INR	16 083	210 232	240 553
Vedanta Limited		Inde	INR	24 961	99 060	141 217
					<b>831 861</b>	<b>986 588</b>
<b>Services aux collectivités (1,1 %)</b>						
Power Grid Corporation of India Limited		Inde	INR	23 518	84 974	95 478
VA Tech Wabag Limited		Inde	INR	4 459	68 200	62 521
					<b>153 174</b>	<b>157 999</b>
<b>Total des actions</b>					<b>8 391 337</b>	<b>9 825 427</b>
<b>Total des placements (95,0 %)</b>					<b>12 231 419 \$</b>	<b>14 085 407 \$</b>
<b>Autres éléments d'actif net (5,0 %)</b>						<b>737 299 \$</b>
<b>Total de l'actif net (100,0 %)</b>						<b>14 822 706 \$</b>

**Annexe 2 – Contrats d'option achetés**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

<b>Nombre de contrats</b>	<b>Description</b>	<b>Prix d'exercice</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>Prime \$</b>	<b>Juste valeur \$</b>
<b>Options achetées</b>					
530	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	16 USD	21 avr. 17	12 281	1 760
500	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	17 USD	21 avr. 17	13 240	1 661
<b>Total des contrats d'option achetés</b>				<b>25 521 \$</b>	<b>3 421 \$</b>

## 1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds équilibré Inde 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 22 avril 2016.

L'objectif de placement du Fonds consiste à procurer des distributions mensuelles en espèces et une plus-value du capital à long terme en obtenant une exposition à un portefeuille diversifié géré de façon dynamique composé principalement de titres de capitaux propres cotés en Bourse et de titres à revenu fixe de première qualité, émis par des entités établies en Inde.

Le Fonds investira dans ces titres au moyen d'une entente de « fonds de fonds » en effectuant des placements dans la Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (le « Fonds sous-jacent »). Le Fonds sous-jacent est une catégorie d'actions d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (la « Société »), un mécanisme de placement collectif ayant plusieurs catégories d'actions organisé sous le régime des lois de Maurice. Le Fonds sous-jacent correspond à un portefeuille distinct au sein d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., ayant ses propres actifs et passifs, et sa valeur liquidative est calculée séparément. Les actifs et les passifs du Fonds sous-jacent sont distincts des autres catégories d'Excel Funds Mauritius Company.

Excel Funds Management Inc. (« Excel » ou le « gestionnaire ») agit en qualité de gestionnaire, de fiduciaire et de promoteur du Fonds et de la Société à l'égard du Fonds sous-jacent.

Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI », ou le « gestionnaire de portefeuille ») à titre de gestionnaire 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. Aditya Birla Sun Life Asset Management Company Pte Ltd. (le « sous-conseiller »), qui est une filiale de Birla Sun Life Asset Management Company Limited (collectivement, avec le sous-conseiller, le « Birla Sun Life Group »), agit à titre de gestionnaire de portefeuille d'Excel Maurice à l'égard du Fonds sous-jacent et est responsable de la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds sous-jacent.

## 2. Mode de présentation et adoption des IFRS

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 placements à court terme, des obligations (collectivement appelés les « placements »), des contrats à terme standardisés, de la trésorerie, des intérêts et dividendes à recevoir, des souscriptions à recevoir, des sommes à recevoir pour placements vendus, des charges à payer, des frais de gestion à payer, des sommes à payer pour placements achetés, des distributions à verser et des rachats à payer. Lors de la comptabilisation initiale, le fonds comptabilise les instruments financiers à la juste valeur majorée des coûts de transaction dans le cas des instruments financiers évalués au coût amorti. Les achats normalisés et les ventes normalisées d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction. Les placements ainsi que les actifs et passifs dérivés du fonds sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. L'obligation du Fonds à l'égard de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est présentée au prix de rachat. Tous les autres actifs et passifs financiers sont évalués au coût amorti. Selon cette méthode, les actifs et les passifs financiers reflètent le montant requis à recevoir ou à payer, actualisé, s'il y a lieu, au taux d'intérêt effectif du contrat.

Le Fonds compense seulement les actifs et les passifs financiers s'il a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

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

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

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

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

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

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

- Les parts de série N sont offertes à l'investisseur qui fait un placement initial minimal de 1 000 \$ dans les parts entières de série N de l'un ou de plusieurs fonds applicables par l'intermédiaire de la plateforme NAVex de la Bourse de Toronto, qui participe à un programme parrainé par un courtier et qui est assujéti à des honoraires (plutôt que de payer une commission sur les opérations effectuées) à payer à son courtier en contrepartie de ses services continus de planification financière et de conseils.

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	22 avril 2016	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	25 avril 2016	i)	s.o.	s.o.
Série N	5 octobre 2016	s.o.	s.o.	s.o.

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

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

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

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

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

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

#### c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

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

#### d) Évaluation de la juste valeur

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

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

- i) Les placements dans les fonds sous-jacents sont évalués à la valeur liquidative par part des fonds sous-jacents à la clôture de chaque date d'évaluation.
- ii) Les titres à revenu fixe, y compris les obligations négociées sur des marchés actifs, sont évalués selon le dernier cours de marché enregistré par le marché sur lequel ces obligations sont principalement négociées. La juste valeur des obligations pour lesquelles aucun cours boursier n'est disponible correspond au cours moyen fixé par les courtiers en valeurs mobilières pertinents.
- iii) Les actions sont évaluées selon le dernier cours de marché enregistré par la Bourse sur laquelle ces actions sont principalement négociées.
- iv) Les contrats d'option sont évalués selon le cours de clôture enregistré par la Bourse reconnue sur laquelle l'option se négocie. Lorsque le cours de clôture n'est pas compris dans l'écart acheteur-vendeur, ou s'il n'est pas disponible, le gestionnaire détermine les cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflètent le mieux la juste valeur.
- 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 de l'état du résultat global. Le coût d'investissement d'un titre représente le montant versé et il est déterminé selon la méthode du coût moyen, déduction faite des coûts de transaction.

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

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

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

#### f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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

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

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

#### i) Modifications comptables futures

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

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

- Classement et évaluation : la norme exige que 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. Le gestionnaire évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

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

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

#### Utilisation d'estimations

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

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

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

#### Utilisation de jugements

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

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

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

##### Utilisation de jugements (suite)

###### Entité d'investissement

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

###### Monnaie fonctionnelle

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2017 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Actions	240 443 \$	– \$	– \$	240 443 \$
Fonds communs de placement	–	14 822 706	–	14 822 706
Contrats d'option achetés	–	3 421	–	3 421
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>240 443 \$</b>	<b>14 826 127 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>15 066 570 \$</b>

Au 30 septembre 2016 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Actions	– \$	– \$	– \$	– \$
Fonds communs de placement	–	5 727 423	–	5 727 423
Contrats d'option achetés	–	–	–	–
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>– \$</b>	<b>5 727 423 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>5 727 423 \$</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.



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

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

Dans la détermination des données non observables pour le calcul de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, le Fonds exerce son jugement. Au 31 mars 2017 et pour la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016, le Fonds ne détenait aucun titre de niveau 3.

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. Pour le semestre clos le 31 mars 2017 et la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

## 6. Gestion des risques financiers

Le Fonds détient principalement des actions du Fonds sous-jacent. Les instruments financiers du Fonds se composent de la trésorerie ainsi que des placements à l'étranger. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers risques liés à ses stratégies de placement, à ses instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit, ainsi qu'aux risques correspondants du Fonds sous-jacent. Le Fonds détenait des options achetées au cours du semestre clos le 31 mars 2017. Le Fonds n'a effectué aucune transaction sur instrument dérivé au cours de la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

### Risque de prix

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

Les positions du Fonds et du Fonds sous-jacents sont surveillées quotidiennement par le gestionnaire de portefeuille et le sous-conseiller, 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.

Puisque le Fonds a été lancé le 22 avril 2016, il n'est pas encore possible d'établir une corrélation significative entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence. Par conséquent, au 31 mars 2017, s'il y avait une hausse ou une baisse de 1 % du cours des titres détenus par le Fonds, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net augmenterait ou diminuerait de 151 000 \$ (57 000 \$ au 30 septembre 2016). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

### Risque de change

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

Le Fonds est exposé au risque de change par l'intermédiaire des instruments financiers énumérés ci-après, lesquels tiennent également compte de l'exposition découlant des placements sous-jacents du Fonds sous-jacent. Le tableau ci-après indique les devises auxquelles le Fonds était fortement exposé. Il présente 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 2017 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Obligations (\$)	Fonds communs de placement (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Roupie de l'Inde	539 424	4 259 980	-	9 825 427	14 624 831	91,72	146 248
Dollar américain	387 920	-	-	240 443	628 363	3,94	6 284

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Obligations (\$)	Fonds communs de placement (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Roupie de l'Inde	-	1 732 633	230 268	3 436 230	5 399 131	86,1	53 991
Dollar américain	-	-	-	-	-	-	-

### 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 annuels au comptant de parts rachetables. De plus, le Fonds est censé verser des distributions mensuelles. Les montants de ces distributions sont établis au gré du gestionnaire. Le risque est minime, car les placements dans le Fonds sont négociés sur un marché actif et peuvent être vendus sans difficulté, et ses placements dans le Fonds sous-jacent sont rachetables à vue. En outre, les titres compris dans le Fonds et le Fonds sous-jacent sont des titres de capitaux propres émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix. Le Fonds conserve également des positions suffisantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle du risque que des variations de taux d'intérêt influent sur les flux de trésorerie futurs ou les justes valeurs des instruments financiers productifs d'intérêts.

L'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt est concentrée dans ses placements et ceux du Fonds sous-jacent dans des titres de créance (comme les obligations et les débentures) et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt, le cas échéant. Les placements à court terme et les autres actifs et passifs sont de nature à court terme et/ou ne sont pas productifs d'intérêts, et ils ne sont pas soumis à un risque de taux d'intérêt important découlant des fluctuations de taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

En général, il y a un rapport inverse entre les taux d'intérêt et les cours des titres à revenu fixe ou des titres de créance. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des titres de créance diminuent. En pareil cas, la valeur des parts que détient un investisseur dans un fonds d'obligations est susceptible de diminuer. À l'inverse, lorsque les taux d'intérêt diminuent, les cours des titres de créance augmentent. La valeur des parts que détient un investisseur dans un fonds d'obligations est alors susceptible d'augmenter. En outre, plus l'échéance moyenne d'un titre de créance est longue, plus la valeur du titre sera sensible à une variation des taux d'intérêt.

En fonction des placements du Fonds sous-jacent, le tableau suivant présente un sommaire de l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt par l'intermédiaire d'instruments de créance selon la durée jusqu'à l'échéance au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016 :

Instruments financiers par date d'échéance	31 mars 2017	30 septembre 2016
De 1 an à 5 ans	3 211 060 \$	1 189 887 \$
De 5 ans à 10 ans	711 031	384 939
Plus de 10 ans	337 889	157 807
<b>Total</b>	<b>4 259 980 \$</b>	<b>1 732 633 \$</b>

Au 31 mars 2017, si tous les taux d'intérêt en vigueur pour l'ensemble de la courbe de rendement avaient augmenté ou diminué simultanément de 1 %, toutes les autres variables demeurant constantes (y compris les écarts de taux, les taux de change et les pondérations en actions), l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 315 000 \$, ou 2,0 % (80 500 \$, ou 4,1 % au 30 septembre 2016). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de concentration

Le Fonds est exposé au risque inhérent à la concentration du portefeuille de placements détenu par lui-même et le Fonds sous-jacent dans un petit nombre de secteurs d'activité, de catégories de placements ou d'emplacements géographiques. Le gestionnaire du Fonds et du Fonds sous-jacent atténue ce risque en choisissant les titres avec prudence, au sein de plusieurs secteurs d'activité, catégories de placements et emplacements géographiques. Le tableau suivant présente un sommaire du risque de concentration du Fonds :

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Obligations de sociétés	19,2	21,4
Finance	18,6	18,0
Consommation discrétionnaire	7,6	7,5
Technologies de l'information	6,7	5,6
Obligations d'État	6,4	6,2
Matériaux	6,2	5,6
Biens de consommation de base	5,8	5,6
Industrie	5,6	3,2
Santé	5,1	6,4
Énergie	5,0	2,5
Fonds négociés en Bourse	1,5	–
Services aux collectivités	1,0	0,4
Fonds communs de placement	–	3,7
<b>Total</b>	<b>88,7</b>	<b>86,1</b>

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Inde	93,3	86,1
Canada	4,3	13,9
États-Unis	2,4	–
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Risque de crédit

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

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

Le risque de crédit du Fonds est principalement attribuable aux placements du Fonds sous-jacent dans des instruments de créance, puisque l'émetteur de l'instrument pourrait ne pas être en mesure d'effectuer des paiements d'intérêts ou de rembourser le capital à l'échéance. La concentration du risque de crédit associée aux placements en instruments de créance est négligeable, car le Fonds sous-jacent investit dans divers instruments de créance provenant d'un grand nombre d'émetteurs. Le risque de crédit inclut également le risque que la notation des titres de créance d'un émetteur soit abaissée, ce qui se traduirait par une augmentation de la volatilité de leurs cours. Les changements relatifs à la notation d'une obligation peuvent également avoir une incidence sur sa liquidité et la rendre plus difficile à vendre.

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de crédit (suite)

Au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016, le Fonds avait investi dans des titres de créance assortis des notations suivantes :

Titres de créance par notation*	% du total de l'actif net 31 mars 2017	% du total de l'actif net 30 septembre 2016
AAA	21,8	27,6

\* Notations de CRISIL (« Credit Rating Information Services of India Limited ») et de CARE (« Credit Analysis & Research Limited »).

## 7. Parts rachetables

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

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
<b>Série A</b>	<b>538 625</b>	<b>768 637</b>	<b>(59 569)</b>	<b>709 068</b>	<b>1 247 693</b>
<b>Série F</b>	<b>608 925</b>	<b>924 939</b>	<b>(41 028)</b>	<b>883 911</b>	<b>1 492 836</b>

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 904 307, et le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 1 098 393. Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a acquis 518 parts de série A du Fonds et a racheté 17 594 parts de série A du Fonds. Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a acquis 1 part de série F du Fonds et n'a racheté aucune part de série F du Fonds. Au 31 mars 2017, Excel détenait 13 404 parts de série A et 103 parts de série F du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Asdhir a acquis 817 parts de série A du Fonds et n'a racheté aucune part de série A du Fonds. Au 31 mars 2017, Asdhir détenait 38 296 parts de série A du Fonds.

## 8. Participation dans le Fonds sous-jacent (%)

Le tableau qui suit présente un sommaire de la participation du Fonds en tant que pourcentage de l'actif net du Fonds sous-jacent au :

	31 mars 2017	30 septembre 2016
Catégorie Croissance et revenu d'Excel Funds Mauritius Company Ltd.	<b>16,0</b>	7,3

## 9. Gestion du capital

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

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

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

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

### a) Frais de gestion

Excel, à titre de gestionnaire du Fonds, est responsable de la gestion quotidienne des activités du Fonds, notamment de gérer l'ensemble des activités et des opérations du Fonds, de retenir les services de gestionnaires 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	2,00 %
Série F	1,10 %
Série N	1,10 %

### 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.

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 37 588 \$. Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

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

Les frais de courtage payés sur les opérations de placement pour le semestre clos le 31 mars 2017 se présentent comme suit :

2017

4 184 \$

Il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés pour le semestre clos le 31 mars 2017.

## 12. Impôt sur les bénéfices

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

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

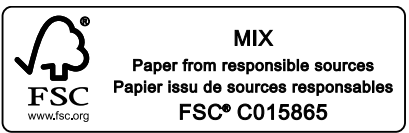
En date du 31 mars 2017, le Fonds n'avait comptabilisé aucune perte fiscale autre qu'en capital et avait comptabilisé des pertes fiscales en capital reportées en avant de 5 509 \$. Les pertes fiscales en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment.

### *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 l'état du résultat global.

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

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



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



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

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