

# RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS **INDE** EXCEL

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

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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

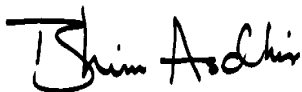
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir

Le président et chef de la direction

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

### Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 11,5 %, de 12,1 % et de 12,6 %, respectivement. Par comparaison, l'indice S&P Bombay Stock Exchange (« BSE ») Sensex a enregistré un rendement de 10,9 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges. La série Institutionnelle et la série D ont été lancées le 27 décembre 2016 et le 11 octobre 2016, respectivement, et les données sur le rendement seront publiées une fois que ces séries auront comptabilisé des données sur un an.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 254,0 M\$ au 30 septembre 2016 à 286,0 M\$ au 31 mars 2017. L'augmentation de l'actif net découle principalement des profits réalisés et latents de 32,9 M\$ enregistrés par le Fonds sur son portefeuille de placements, ainsi que des achats nets des investisseurs, lesquels se sont chiffrés à 11,4 M\$.

Le rendement supérieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence est attribuable au choix de titres, qui a été contrebalancé en partie par la répartition sectorielle. Le choix de titres dans les secteurs de la finance, des matériaux, de l'énergie, de l'industrie, de la santé et de la consommation discrétionnaire a eu une incidence positive sur le rendement. À l'inverse, le choix de titres dans les secteurs des services aux collectivités, des technologies de l'information, des biens de consommation de base et des services de télécommunication a freiné le rendement. Sur le plan de la répartition sectorielle, la surpondération du Fonds dans le secteur des matériaux et sa sous-pondération dans le secteur des technologies de l'information ont favorisé le rendement, tandis que la sous-pondération dans les secteurs de l'énergie et des biens de consommation de base et la surpondération dans les secteurs de la santé et de l'industrie ont nui au rendement. Au cours de la période de présentation de l'information financière, la roupie indienne s'est dépréciée de 4 % par rapport au dollar canadien.

Le Fonds fait l'objet d'une gestion active, et il pourra faire l'objet de modifications stratégiques selon les besoins. Pour le semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds a pris des positions dans certaines sociétés, comme le propriétaire et exploitant d'hôpitaux et de pharmacies Apollo Hospital Enterprise Limited et la société d'infrastructures de télécommunication Bharti Infratel Limited, conjointement avec l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada en tant qu'investisseur important, ainsi que dans le fabricant de ciment, de fibre discontinue de viscosité et de produits chimiques Grasim Industries Limited. Le Fonds a par ailleurs liquidé ses positions dans le fournisseur indien de services bancaires Axis Bank, et la société de transformation et de distribution de gaz naturel et de gaz de pétrole liquéfié Gail (India) Limited.

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-conseil en technologies de l'information en raison de l'incertitude liée au processus de demande de visas des États-Unis. En outre, l'évolution de la technologie transformera 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 une sous-pondération dans le secteur des services de télécommunication.

## 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 indien 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 qui 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 %. Birla Sun Life Asset Management Company (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 monétisation effectuée par la Reserve Bank of India.

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 sous-conseiller 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 sous-conseiller 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 sous-conseiller 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.

Sur une longue période, le Fonds a surclassé son indice de référence et a généré un rendement ajusté en fonction du risque. 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.

## Modifications comptables futures

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

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

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

La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1<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.

## Rendement passé

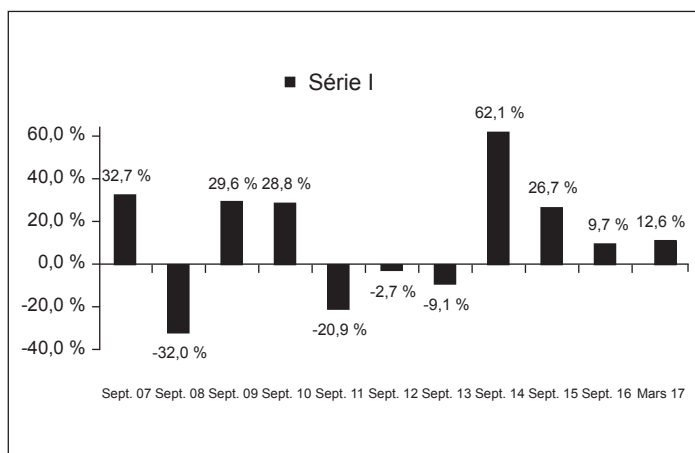
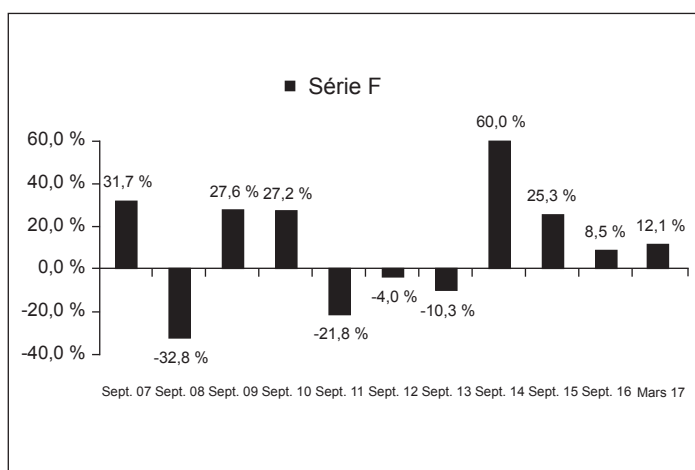
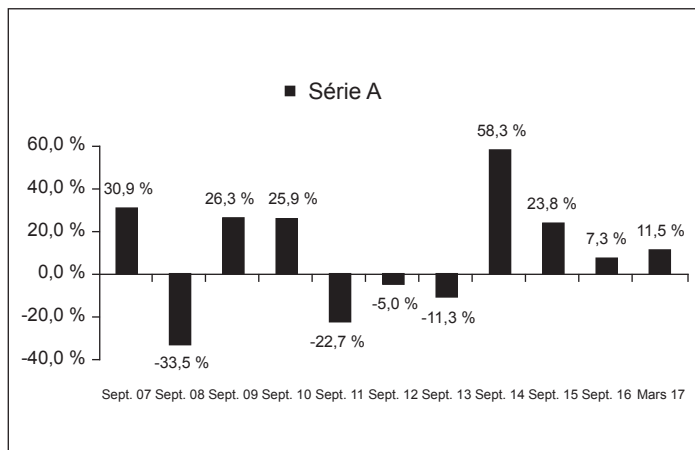
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte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

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

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

## Rendements annuels

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



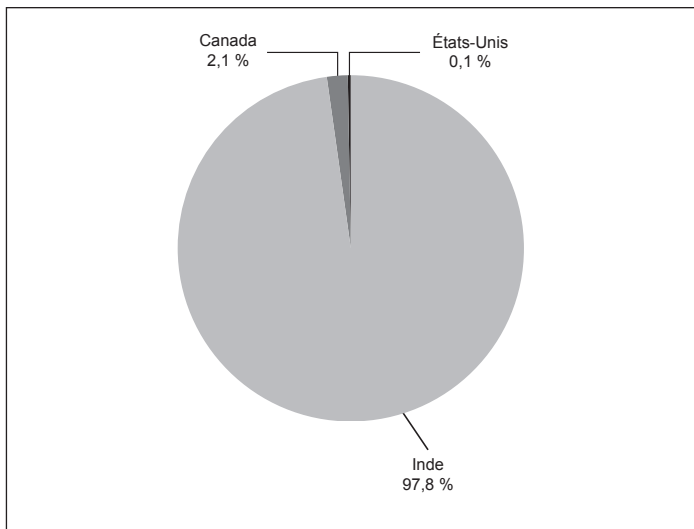
La série Institutionnelle et la série D ont été lancées le 23 décembre 2016 et le 11 octobre 2016, respectivement; par conséquent, aucune donnée sur son rendement n'est présentée.

**Aperçu du portefeuille**  
Au 31 mars 2017

**Répartition du portefeuille\***

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Finance	32,3 %
Consommation discrétionnaire	14,2 %
Matériaux	12,4 %
Santé	8,3 %
Industrie	7,4 %
Technologies de l'information	6,7 %
Énergie	5,6 %
Biens de consommation de base	5,0 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	2,9 %
Services aux collectivités	2,1 %
Fonds négociés en Bourse	1,7 %
Immobilier	0,6 %
Fonds communs de placement	0,5 %
Billets à court terme	0,3 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

**Répartition géographique du portefeuille\***



**Les 25 principaux titres\***

Émetteur	% de la valeur liquidative
HDFC Bank Limited	6,4 %
Maruti Suzuki India Limited	4,5 %
Yes Bank Limited	4,4 %
Infosys Limited	3,8 %
ICICI Bank Limited	3,7 %
Reliance Industries Limited	3,3 %
Tata Motors Limited	3,2 %
ITC Limited	3,1 %
HCL Technologies Limited	2,7 %
IndusInd Bank Limited	2,5 %
Motherson Sumi Systems Limited	2,1 %
Eicher Motors Limited	2,0 %
Bajaj Finance Limited	2,0 %
L&T Finance Holdings Limited	1,9 %
Housing Development Finance Corporation Limited	1,9 %
Sun Pharmaceuticals Industries Limited	1,9 %
Kotak Mahindra Bank Limited	1,7 %
State Bank of India	1,7 %
Lupin Limited	1,6 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6 %
Cholamandalam Investment and Finance Company Limited	1,6 %
Vedanta Limited	1,5 %
Zee Entertainment Enterprises Limited	1,5 %
UPL Limited	1,5 %
Indian Oil Corporation Limited	1,4 %

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 Inde Excel (Maurice) et le Fonds Inde Excel (extraterritorial) (les « fonds sous-jacents »). Le Fonds détient directement 100 % des parts en circulation du Fonds Inde Excel (Maurice), et il détient indirectement 100 % des parts du Fonds Inde Excel (extraterritorial).

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts avant le 1<sup>er</sup> octobre 2013 est calculé conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »). L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2013 est calculé conformément aux IFRS. En vertu des PCGR du Canada, les faits saillants financiers étaient présentés sur une base consolidée, y compris les résultats du Fonds Inde Excel (Maurice) détenu directement à 100 % et ceux du Fonds Inde Excel (extraterritorial) détenu indirectement à 100 %. En vertu des IFRS, les faits saillants financiers se rapportent uniquement aux résultats du Fonds Inde Excel. 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>5</sup>	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>35,86</b>	33,40	26,97	17,04	19,21	20,20
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,00	0,01	0,01	0,00	0,27	0,31
Total des charges	(0,51)	(0,92)	(0,85)	(0,59)	(0,73)	(0,75)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période <sup>3</sup>	0,20	2,10	1,13	1,59	0,82	(2,35)
Profits latents (pertes latentes) de la période <sup>3</sup>	4,20	1,01	5,94	8,94	(2,35)	1,53
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>3,89</b>	2,20	6,23	9,94	(1,99)	(1,26)
<b>Distributions<sup>4</sup> :</b>						
À même les revenus	(1,19)	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>(1,19)</b>	–	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>38,53</b>	35,86	33,40	26,97	17,01	19,21
Série F	Mars 2017 <sup>5</sup>	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>14,70</b>	13,54	10,81	6,76	7,53	7,83
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,00	0,00	0,01	0,00	0,11	0,12
Total des charges	(0,13)	(0,23)	(0,20)	(0,14)	(0,21)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période <sup>3</sup>	0,07	0,90	0,48	0,66	0,44	(0,93)
Profits latents (pertes latentes) de la période <sup>3</sup>	2,01	0,72	1,09	3,41	(0,93)	0,28
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>1,95</b>	1,39	1,38	3,93	(0,59)	(0,74)
<b>Distributions<sup>4</sup> :</b>						
À même les revenus	(0,53)	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,53)</b>	–	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>15,83</b>	14,70	13,54	10,81	6,75	7,53
Série I	Mars 2017 <sup>5</sup>	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>34,01</b>	31,30	24,71	15,25	16,78	17,21
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,00	0,00	0,01	0,00	0,24	0,27
Total des charges	(0,10)	(0,16)	(0,11)	(0,67)	(0,24)	(0,25)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période <sup>3</sup>	0,20	1,99	1,01	1,44	0,75	(2,03)
Profits latents (pertes latentes) de la période <sup>3</sup>	3,67	0,21	6,02	8,13	(2,08)	1,21
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>3,77</b>	2,04	6,93	8,90	(1,33)	(0,80)
<b>Distributions<sup>4</sup> :</b>						
À même les revenus	(2,04)	(0,30)	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>(2,04)</b>	(0,30)	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>35,88</b>	34,01	31,30	24,71	15,22	16,78

- Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire non audité du Fonds, exception faite des données de 2014, qui ont été retraitées conformément aux exigences des IFRS. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres du Fonds. Une explication de ces différences se trouve dans les notes annexes. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part au début et à la fin de la période.
- L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les produits et les charges pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2013 excluent les produits et les charges du Fonds Inde Excel (Maurice) et du Fonds Inde Excel (extraterritorial), ces montants étant inclus dans les profits (pertes) réalisés et latents de la période.
- Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.



Faits saillants financiers (suite)

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

Série Institutionnelle	Mars 2017 <sup>5</sup>	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>5,00<sup>7</sup></b>	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,00	–	–	–	–	–
Total des charges	(0,01)	–	–	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période <sup>3</sup>	0,00	–	–	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période <sup>3</sup>	1,06	–	–	–	–	–
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>1,05</b>	–	–	–	–	–
<b>Distributions<sup>4</sup> :</b>						
À même les revenus	–	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>–</b>	–	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>6,04</b>	–	–	–	–	–
Série D	Mars 2017 <sup>6</sup>	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>5,00<sup>8</sup></b>	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,00	–	–	–	–	–
Total des charges	(0,05)	–	–	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période <sup>3</sup>	0,02	–	–	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période <sup>3</sup>	0,94	–	–	–	–	–
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>0,91</b>	–	–	–	–	–
<b>Distributions<sup>4</sup> :</b>						
À même les revenus	(0,18)	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,18)</b>	–	–	–	–	–
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>5,21</b>	–	–	–	–	–

1. Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire non audité du Fonds, exception faite des données de 2014, qui ont été retraitées conformément aux exigences des IFRS. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres du Fonds. Une explication de ces différences se trouve dans les notes annexes. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part au début et à la fin de la période.
2. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
3. Les produits et les charges pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2013 excluent les produits et les charges du Fonds Inde Excel (Maurice) et du Fonds Inde Excel (extraterritorial), ces montants étant inclus dans les profits (pertes) réalisés et latents de la période.
4. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
5. Pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.
6. Pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.
7. La date de création de la série Institutionnelle est le 23 décembre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
8. La date de création de la série D est le 11 octobre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

## Faits saillants financiers (suite)

### Ratios et données supplémentaires

<b>Série A</b>	<b>Mars 2017<sup>5</sup></b>	<b>Sept. 2016</b>	<b>Sept. 2015</b>	<b>Sept. 2014</b>	<b>Sept. 2013</b>	<b>Sept. 2012</b>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	<b>201 205</b>	187 719	196 988	162 669	129 212	191 908
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	<b>38,53</b>	35,86	33,40	26,97	17,04	19,21
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	<b>5 222</b>	5 235	5 897	6 031	7 583	9 988
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	<b>3,30</b>	3,30	3,08	3,08	3,22	3,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	<b>3,31</b>	3,30	3,09	3,08	3,22	3,30
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	<b>45,65</b>	120,93	129,57	152,55	139,01	120,88
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	<b>0,43</b>	0,49	0,53	0,64	0,60	0,40
<b>Série F</b>	<b>Mars 2017<sup>5</sup></b>	<b>Sept. 2016</b>	<b>Sept. 2015</b>	<b>Sept. 2014</b>	<b>Sept. 2013</b>	<b>Sept. 2012</b>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	<b>53 638</b>	39 169	28 250	10 857	6 760	26 043
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	<b>15,83</b>	14,70	13,54	10,81	6,76	7,53
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	<b>3 388</b>	2 665	2 086	1 004	1 000	3 457
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	<b>2,18</b>	2,21	1,98	2,00	2,20	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	<b>2,20</b>	2,22	1,99	2,00	2,20	2,20
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	<b>45,65</b>	120,93	129,57	152,55	139,01	120,88
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	<b>0,43</b>	0,49	0,53	0,64	0,60	0,40
<b>Série I</b>	<b>Mars 2017<sup>5</sup></b>	<b>Sept. 2016</b>	<b>Sept. 2015</b>	<b>Sept. 2014</b>	<b>Sept. 2013</b>	<b>Sept. 2012</b>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	<b>26 069</b>	27 083	33 139	35 018	22 914	41 440
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	<b>35,88</b>	34,01	31,30	24,71	15,25	16,78
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	<b>726</b>	796	1 059	1 417	1 508	2 469
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	<b>0,99</b>	0,97	0,82	0,75	0,80	0,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	<b>1,00</b>	0,98	0,82	0,76	0,80	0,84
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	<b>45,65</b>	120,93	129,57	152,55	139,01	120,88
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	<b>0,43</b>	0,49	0,53	0,64	0,60	0,40
<b>Série Institutionnelle</b>	<b>Mars 2017<sup>6</sup></b>	<b>Sept. 2016</b>	<b>Sept. 2015</b>	<b>Sept. 2014</b>	<b>Sept. 2013</b>	<b>Sept. 2012</b>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	<b>4 056</b>	–	–	–	–	–
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	<b>6,04</b>	–	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	<b>671</b>	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	<b>1,51</b>	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	<b>1,54</b>	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	<b>45,65</b>	–	–	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	<b>0,43</b>	–	–	–	–	–
<b>Série D</b>	<b>Mars 2017<sup>7</sup></b>	<b>Sept. 2016</b>	<b>Sept. 2015</b>	<b>Sept. 2014</b>	<b>Sept. 2013</b>	<b>Sept. 2012</b>
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	<b>1 046</b>	–	–	–	–	–
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	<b>5,21</b>	–	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	<b>201</b>	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	<b>2,44</b>	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	<b>2,46</b>	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	<b>45,65</b>	–	–	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	<b>0,43</b>	–	–	–	–	–

1. Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.

2. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (y compris celles du Fonds Inde Excel [Maurice], du Fonds Inde Excel [extraterritorial] et des fonds négociés en Bourse et des fonds communs de placement 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 une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.

3. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de 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 imposables 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 Inde Excel (Maurice) et du Fonds Inde Excel (extraterritorial).

4. Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille (y compris celles du Fonds Inde Excel [Maurice], du Fonds Inde Excel [extraterritorial] et des fonds négociés en Bourse et des fonds communs de placement dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

5. Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

6. Pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

7. Pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

## Frais de gestion

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 2 365 722 \$ (2016 : 2 252 203 \$) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux conseillers de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement, les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 133 753 \$ (2016 : 243 516 \$) 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).

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, a acquis 50 274 parts de série I du Fonds (2016 : 8 256) et a racheté 128 061 parts de série I du Fonds (2016 : 90 476). Au 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel détenait 693 391 parts de série I du Fonds (2016 : 809 390).

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a acquis 8 088 parts de série I du Fonds (2016 : 13 872) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : 3 208). Au 31 mars 2017, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 33 183 parts de série I du Fonds (2016 : 42 312).

Au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> octobre 2015 au 16 février 2016 (date à laquelle le Fonds BRIC Excel a été regroupé avec le Fonds des marchés émergents Excel), le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 1 169 parts de série I du Fonds et a racheté 122 931 parts de série I du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds d'actions de premier ordre Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (2016 : 131) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : aucune). Au 31 mars 2017, le Fonds d'actions de premier ordre Excel ne détenait aucune part de série I du Fonds (2016 : 13 762).

Au 31 mars 2017, certains membres du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 1 531 parts de série A du Fonds (2016 : 9 259) et 4 135 parts de série D du Fonds.

## Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 14 avril 1998

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 :	14 avr. 1998
Frais de gestion :	2,50 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat :	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

### Série I

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

Date de création :	23 déc. 2004
Frais de gestion :	<sup>2</sup>
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

### Série D

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

Date de création :	11 oct. 2016
Frais de gestion :	1,75 %
Frais d'acquisition :	<sup>3</sup>
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

### Série F

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

Date de création :	4 janv. 2005
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 Institutionnelle

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

Date de création :	23 déc. 2016
Frais de gestion :	0,85 %
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

### Série N

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

Date de création :	5 oct. 2016
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	<sup>1</sup>
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.
3. Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série D, mais les investisseurs dans des parts de série D doivent habituellement payer des frais de négociation à leur courtier exécutant.

## Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

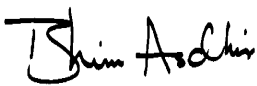
**États de la situation financière**

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

	2017	2016
<b>Actif</b>		
<b>Actifs courants</b>		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	280 947 026 \$	247 105 499 \$
Trésorerie	4 530 014	8 043 115
Souscriptions à recevoir	1 448 749	342 689
Contrats d'option achetés (annexe 2)	120 238	-
Dividendes à recevoir	306	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>287 046 333</b>	<b>255 491 303</b>
<b>Passif</b>		
<b>Passifs courants</b>		
Somme à payer pour placements achetés	331 490	-
Rachats à payer	287 098	506 277
Charges à payer	220 441	355 602
Frais de gestion à payer	194 281	151 842
Moins-value latente sur contrats de change à terme	-	506 287
<b>Total du passif</b>	<b>1 033 310</b>	<b>1 520 008</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>286 013 023 \$</b>	<b>253 971 295 \$</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		
Série A	201 204 798 \$	187 718 665 \$
Série F	53 638 020 \$	39 169 432 \$
Série I	26 068 600 \$	27 083 198 \$
Série Institutionnelle	4 055 909 \$	-
Série D	1 045 696 \$	-
<b>Nombre de parts en circulation (note 7)</b>		
Série A	5 222 356	5 234 763
Série F	3 388 357	2 665 298
Série I	726 574	796 273
Série Institutionnelle	671 840	-
Série D	200 533	-
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 12)</b>		
Série A	38,53 \$	35,86 \$
Série F	15,83 \$	14,70 \$
Série I	35,88 \$	34,01 \$
Série Institutionnelle	6,04 \$	-
Série D	5,21 \$	-
* Placements, au coût moyen	105 697 074 \$	103 639 553 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

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

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

	2017	2016
<b>Produits</b>		
Dividendes	9 268 \$	13 818 \$
Produits de distributions sur placements	1 684	-
Produits d'intérêts aux fins de distribution	1 701	24 894
<b>Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés</b>		
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	1 708 107	6 646 875
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	(448 303)	-
Variation de la plus-value (moins-value) latente des actifs financiers non dérivés	31 784 006	(26 414 904)
Variation de la moins-value latente des actifs financiers dérivés	(270 519)	-
Profit net (perte nette) de change	147 326	(3 555)
<b>Total des produits (pertes)</b>	<b>32 933 270</b>	<b>(19 732 872)</b>
<b>Charges (note 9)</b>		
Frais de gestion	2 365 722	2 252 203
Frais d'administration	594 563	564 539
Coûts de transaction	116 717	15 970
Honoraires d'audit	23 924	17 173
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	20 624	27 277
Frais juridiques	11 992	11 218
Honoraires du comité d'examen indépendant	7 326	2 777
Honoraires du fiduciaire	5 384	5 285
Impôt étranger retenu à la source	2 792	3 571
Droits de garde	211	1 476
<b>Total des charges</b>	<b>3 149 255</b>	<b>2 901 489</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>29 784 015 \$</b>	<b>(22 634 361) \$</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		
Série A	20 257 795 \$	(17 358 754) \$
Série F	5 752 069 \$	(2 546 450) \$
Série I	2 892 403 \$	(2 729 157) \$
Série Institutionnelle <sup>1</sup>	763 311 \$	-
Série D <sup>2</sup>	118 437 \$	-
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part</b>		
Série A	3,89 \$	(3,03) \$
Série F	1,95 \$	(1,16) \$
Série I	3,77 \$	(2,74) \$
Série Institutionnelle <sup>1</sup>	1,05 \$	-
Série D <sup>2</sup>	0,91 \$	-

1. Pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série I	Série Institutionnelle <sup>1</sup>	Série D <sup>2</sup>	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>187 718 665 \$</b>	<b>39 169 432 \$</b>	<b>27 083 198 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>253 971 295 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>20 257 795</b>	<b>5 752 069</b>	<b>2 892 403</b>	<b>763 311</b>	<b>118 437</b>	<b>29 784 015</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>						
Produit de l'émission de parts rachetables	25 757 777	18 985 602	219 999	5 086 102	1 052 974	51 102 454
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	5 944 441	1 304 838	1 545 798	–	17 370	8 812 447
Montants payés au rachat de parts rachetables	(32 371 871)	(10 107 972)	(4 127 000)	(1 793 504)	(125 715)	(48 526 062)
<b>Augmentation (diminution) nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>(669 653)</b>	<b>10 182 468</b>	<b>(2 361 203)</b>	<b>3 292 598</b>	<b>944 629</b>	<b>11 388 839</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables</b>						
Revenu de placement net	(6 102 009)	(1 465 949)	(1 545 798)	–	(17 370)	(9 131 126)
	(6 102 009)	(1 465 949)	(1 545 798)	–	(17 370)	(9 131 126)
<b>Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>13 486 133</b>	<b>14 468 588</b>	<b>(1 014 598)</b>	<b>4 055 909</b>	<b>1 045 696</b>	<b>32 041 728</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>201 204 798 \$</b>	<b>53 638 020 \$</b>	<b>26 068 600 \$</b>	<b>4 055 909 \$</b>	<b>1 045 696 \$</b>	<b>286 013 023 \$</b>

1. Pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série I	Série Institutionnelle	Série D	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période</b>	<b>196 987 704 \$</b>	<b>28 250 365 \$</b>	<b>33 139 142 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>258 377 211 \$</b>
<b>Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(17 358 754)</b>	<b>(2 546 450)</b>	<b>(2 729 157)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(22 634 361)</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>						
Produit de l'émission de parts rachetables	16 760 047	7 730 065	360 000	–	–	24 850 112
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	–	–	305 848	–	–	305 848
Montants payés au rachat de parts rachetables	(27 415 809)	(4 415 547)	(6 131 648)	–	–	(37 963 004)
<b>Augmentation (diminution) nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>(10 655 762)</b>	<b>3 314 518</b>	<b>(5 465 800)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(12 807 044)</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts rachetables</b>						
Revenu de placement net	–	–	(305 848)	–	–	(305 848)
	–	–	(305 848)	–	–	(305 848)
<b>Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(28 014 516)</b>	<b>768 068</b>	<b>(8 500 805)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(35 747 253)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>168 973 188 \$</b>	<b>29 018 433 \$</b>	<b>24 638 337 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>222 629 958 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.



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

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

	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	29 784 015 \$	(22 634 361) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
(Profit net) perte nette de change	(147 326)	3 555
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	(1 708 107)	(6 646 875)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	448 303	-
Variation de la (plus-value) moins-value latente des actifs financiers non dérivés	(31 784 006)	26 414 904
Variation de la moins-value latente des actifs financiers dérivés	270 519	-
Augmentation des dividendes à recevoir	(306)	-
Augmentation de la TVH à recevoir	-	(42 952)
Diminution des charges à payer et autres passifs	(92 722)	(145 975)
Achat de placements	(7 665 597)	(7 084 235)
Produit de la vente de placements	6 637 544	20 787 725
Produit du règlement des actifs financiers dérivés	(333 534)	-
Produits de distributions sur placements	(1 684)	(1 970)
<b>Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation</b>	<b>(4 592 901)</b>	<b>10 649 816</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produit de l'émission de parts rachetables	49 996 394	24 803 131
Montants payés au rachat de parts rachetables	(48 745 241)	(38 076 060)
Distributions aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties	(318 679)	-
<b>Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement</b>	<b>932 474</b>	<b>(13 272 929)</b>
Profit net (perte nette) de change	147 326	(3 555)
Diminution nette de la trésorerie	(3 660 427)	(2 623 113)
Trésorerie au début de la période	8 043 115	6 025 628
<b>Trésorerie à la fin de la période</b>	<b>4 530 014 \$</b>	<b>3 398 960 \$</b>
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	4 530 014 \$	3 398 960 \$
	<b>4 530 014 \$</b>	<b>3 398 960 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

**Tableau des placements (non audité)**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Actions (1,7 %)</b>				
<b>Fonds négociés en Bourse (1,7 %)</b>				
iShares MSCI India ETF	Inde	49,900	1 843 395	2 087 365
WisdomTree India Earnings Fund	Inde	89,850	2 436 973	2 880 512
			<b>4 280 368</b>	<b>4 967 877</b>
<b>Total des actions (1,7 %)</b>			<b>4 280 368</b>	<b>4 967 877</b>
<b>Fonds communs de placement (96,5 %)</b>				
Fonds du marché monétaire Excel, série I	Canada	141,362	1 413 615	1 413 616
Fonds Inde Excel (Maurice) (annexe 1)	Maurice	2,152,623	100 008 699	274 565 533
			<b>101 422 314</b>	<b>275 979 149</b>
<b>Total des fonds communs de placement (96,5 %)</b>			<b>101 422 314</b>	<b>275 979 149</b>
Coûts de transaction			(5 608)	–
<b>Total des placements (98,2 %)</b>			<b>105 697 074 \$</b>	<b>280 947 026 \$</b>
<b>Total des contrats d'option achetés (annexe 2) (0,0 %)</b>				<b>120 238</b>
<b>Autres éléments d'actif net (1,8 %)</b>				<b>4 945 759</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)</b>				<b>286 013 023 \$</b>

**Annexe 1**

Au 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

Le Fonds Inde Excel (Maurice) détient 100 % du Fonds Inde Excel (extraterritorial). Le portefeuille détenu par le Fonds Inde Excel (extraterritorial) au 31 mars 2017 est présenté ci-dessous.

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Actions (98,5 %)</b>				
<b>Consommation discrétionnaire (14,8 %)</b>				
Atul Auto Limited	Inde	220 992	1 812 437	2 111 360
INOX Leisure Limited	Inde	300 000	1 568 669	1 759 190
Maruti Suzuki India Limited	Inde	103 432	7 029 910	12 730 824
Monte Carlo Fashions Limited	Inde	151 234	1 761 656	1 273 002
Motherson Sumi Sytems Limited	Inde	774 000	5 017 526	5 889 556
Talwalkars Better Value Fitness Limited	Inde	549 990	2 957 918	3 007 940
Tata Motors Limited	Inde	950 000	9 010 526	9 054 930
Welspun India Limited	Inde	297 000	543 912	533 235
Zee Entertainment Enterprises Limited	Inde	394 356	3 771 458	4 321 195
			<b>33 474 012</b>	<b>40 681 232</b>
<b>Biens de consommation de base (5,2 %)</b>				
Britannia Industries Limited	Inde	25 000	1 518 199	1 725 840
Emami Limited	Inde	162 522	2 872 163	3 539 256
ITC Limited	Inde	1 568 955	5 885 773	8 998 062
			<b>10 276 135</b>	<b>14 263 158</b>
<b>Énergie (5,8 %)</b>				
Hindustan Petroleum Corporation Limited	Inde	211 000	2 455 064	2 269 314
Indian Oil Corporation Limited	Inde	523 500	3 284 540	4 145 712
Reliance Industries Limited	Inde	353 598	7 126 757	9 556 418
			<b>12 866 361</b>	<b>15 971 444</b>
<b>Finance (33,7 %)</b>				
Bajaj Finance Limited	Inde	236 091	2 705 871	5 657 034
Cholamandalam Investment and Finance Company Limited	Inde	225 000	4 491 211	4 442 708
Dewan Housing Finance Corporation Limited	Inde	421 000	1 933 910	3 162 576
Equitas Holdings Private Limited	Inde	1 026 615	2 778 452	3 561 400
HDFC Bank Limited	Inde	620 718	10 518 504	18 320 639
Housing Development Finance Corporation Limited	Inde	180 000	3 741 046	5 532 058
ICICI Bank Limited	Inde	1 844 780	9 890 394	10 449 717
IndusInd Bank Limited	Inde	247 415	3 320 634	7 214 430
Kotak Mahindra Bank Limited	Inde	277 800	3 947 059	4 957 512
L&T Finance Holdings Limited	Inde	2 187 000	4 130 913	5 532 970
PNB Housing Finance Limited	Inde	138 500	2 442 482	3 373 324
Reliance Capital Limited	Inde	220 000	2 356 117	2 768 750
State Bank of India	Inde	800 000	3 764 244	4 802 479
Yes Bank Limited	Inde	399 829	7 614 590	12 653 475
			<b>63 635 427</b>	<b>92 429 072</b>
<b>Santé (8,6 %)</b>				
Apollo Hospitals Enterprise Limited	Inde	90 161	2 273 607	2 149 394
Aurobindo Pharma Limited	Inde	261 181	4 032 180	3 608 190
Dr. Reddy's Laboratories Limited	Inde	57 175	3 706 271	3 079 394
Lupin Limited	Inde	158 500	4 982 819	4 686 759
Sanofi India Limited	Inde	34 299	2 537 560	3 300 405
Sun Pharmaceuticals Industries Limited	Inde	385 878	6 736 070	5 433 111
Torrent Pharmaceuticals Limited	Inde	44 100	1 255 535	1 400 921
			<b>25 524 042</b>	<b>23 658 174</b>
<b>Industrie (7,7 %)</b>				
Amara Raja Batteries Limited	Inde	132 250	2 379 649	2 408 383
Blue Star Limited	Inde	251 300	1 831 295	3 560 123
Eicher Motors Limited	Inde	10 900	4 340 139	5 706 499
Finolex Cables Limited	Inde	373 908	2 975 309	3 951 778
NCC Limited	Inde	2 250 000	3 760 754	3 772 653
Voltas Limited	Inde	213 000	1 511 251	1 795 964
			<b>16 798 397</b>	<b>21 195 400</b>

**Annexe 1 (suite)**

Au 31 mars 2017  
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Technologies de l'information (7,0 %)</b>				
Collabera Solutions Private Limited	Inde	83 640	17	–
HCL Technologies Limited	Inde	433 452	6 561 432	7 757 832
Infosys Limited	Inde	524 716	9 872 996	10 974 806
NIIT Technologies Limited	Inde	50 000	436 346	445 629
			<b>16 870 791</b>	<b>19 178 267</b>
<b>Matériaux (12,9 %)</b>				
ACC Limited	Inde	75 200	2 126 562	2 224 931
Castrol India Limited	Inde	313 364	2 497 365	2 772 364
Dalmia Bharat Limited	Inde	60 000	587 737	2 413 148
Grasim Industries Limited	Inde	125 000	2 386 434	2 682 878
Hindalco Industries Limited	Inde	1 016 706	3 841 337	4 057 483
Hindustan Zinc Limited	Inde	500 000	2 295 773	2 954 491
Jindal Steel & Power Limited	Inde	1 200 000	2 877 976	2 970 859
The Ramco Cements Limited	Inde	198 000	2 516 825	2 725 020
Tata Steel Limited	Inde	402 173	3 444 309	3 971 967
UPL Limited	Inde	280 500	4 006 616	4 171 795
Vedanta Limited	Inde	780 000	2 667 771	4 387 971
			<b>29 248 705</b>	<b>35 332 907</b>
<b>Immobilier (0,7 %)</b>				
Sunteck Realty Limited	Inde	234 000	1 185 145	1 817 908
<b>Services aux collectivités (2,1 %)</b>				
Power Grid Corporation of India Limited	Inde	720 000	2 677 354	2 906 531
VA Tech Wabag Limited	Inde	211 756	1 911 018	2 952 034
			<b>4 588 372</b>	<b>5 858 565</b>
<b>Total des actions (98,5 %)</b>			<b>214 467 387</b>	<b>270 386 127</b>
<b>Placements à court terme (1,5 %)</b>				
Titre garanti par des prêts et créances, 3 avr. 2017	Inde	476 000	973 449	973 606
Pension sur titres, 3 avr. 2017	Inde	159 821 250	3 270 016	3 270 016
<b>Total des placements à court terme (1,5 %)</b>			<b>4 243 465</b>	<b>4 243 622</b>
<b>Total des placements (100,0 %)</b>			<b>218 710 852 \$</b>	<b>274 629 749 \$</b>
<b>Autres éléments de passif net (-0,0 %)</b>				<b>(64 216)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)</b>				<b>274 565 533 \$</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>					
18 600	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	16 USD	21 avr. 2017	430 978	61 780
17 600	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	17 USD	21 avr. 2017	466 066	58 458
<b>Total des contrats d'option achetés</b>				<b>897 044 \$</b>	<b>120 238 \$</b>

## 1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds 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 en vertu de la déclaration de fiducie datée du 28 novembre 1997. 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 14 avril 1998. Excel Funds Management Inc. (« Excel » ou le « gestionnaire ») agit en qualité de gestionnaire, de fiduciaire et de promoteur du Fonds.

L'objectif de placement du Fonds consiste à investir la plupart de ses actifs dans le Fonds Inde Excel (Maurice) (le « Fonds sous-jacent Maurice »), une fiducie d'investissement à capital variable constituée en vertu des lois de Maurice. Le Fonds sous-jacent Maurice placera à son tour ses actifs dans le Fonds Inde Excel (extraterritorial) (le « Fonds sous-jacent Inde »), une fiducie d'investissement à capital variable constituée en vertu des lois de l'Inde. Le Fonds sous-jacent Maurice et le Fonds sous-jacent Inde ont été constitués en vue de faciliter la réalisation d'une structure de placement avantageuse; leurs objectifs, stratégies et principes de placement sont semblables à ceux du Fonds. Le Fonds détient directement 100 % des parts en circulation du Fonds sous-jacent Maurice, et il détient indirectement 100 % des parts en circulation du Fonds sous-jacent Inde.

Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « conseiller de portefeuille ») à titre de conseiller de portefeuille du Fonds. EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc. (« Asdhir »), qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel. Asdhir est sous le contrôle d'un actionnaire d'Excel. EICI est responsable des placements dans des titres de participation canadiens ainsi que de la gestion de la trésorerie. Le Fonds sous-jacent Maurice et le Fonds sous-jacent Inde sont gérés par International Financial Services Limited (« IFS ») et par Birla Sun Life Asset Management Company Limited (« BSLAMC »), respectivement. Il incombe notamment à IFS et à BSLAMC d'assurer, sur une base quotidienne, la gestion et l'administration du Fonds sous-jacent Maurice et du Fonds sous-jacent Inde, respectivement, ainsi que de fournir des services d'administration et des locaux. IFS Trustees (une société apparentée à IFS) est la fiduciaire du Fonds sous-jacent Maurice et elle élabore les objectifs et les politiques de placement du Fonds ainsi que les restrictions à cet égard. Birla Capital International Trustee Company (une société apparentée à BSLAMC) est la fiduciaire du Fonds sous-jacent Inde. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont approuvé la structure de fonds du Fonds Inde Excel en vertu du Règlement 81-102.

## 2. Mode de présentation

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

## 3. Résumé des principales méthodes comptables

### a) Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds peuvent inclure des fonds communs de placement, 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, de la TVH à recevoir, des charges à payer, des frais de gestion à payer, des sommes à payer pour placements achetés et des rachats à payer. Lors de la comptabilisation initiale, le fonds comptabilise les instruments financiers à la juste valeur majorée des coûts de transaction dans le cas des instruments financiers évalués au coût amorti. Les achats normalisés et les ventes normalisées d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction. Les placements ainsi que les actifs et passifs dérivés du fonds sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. L'obligation du Fonds à l'égard de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est présentée au prix de rachat. Tous les autres actifs et passifs financiers sont évalués au coût amorti. Selon cette méthode, les actifs et les passifs financiers reflètent le montant requis à recevoir ou à payer, actualisé, s'il y a lieu, au taux d'intérêt effectif du contrat.

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

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

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

Le Fonds a émis cinq séries de parts rachetables : la série A, la série F, la série I, la série Institutionnelle et la série D. Toutes les séries ont égalité de rang à tous les égards importants et sont assorties des mêmes modalités, sauf pour le taux des frais de gestion (présenté à la note 9).

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

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	14 avril 1998	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	4 janvier 2005	i)	s.o.	s.o.
Série I	23 décembre 2004	s.o.	s.o.	s.o.
Série Institutionnelle	23 décembre 2016	s.o.	s.o.	s.o.
Série D	11 octobre 2016	s.o.	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, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif, en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.

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

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

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

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

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

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

#### c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

Le Fonds constitue une entité d'investissement en vertu d'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et il comptabilise ainsi à la juste valeur son placement dans le Fonds sous-jacent Maurice.

#### d) Évaluation de la juste valeur

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

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

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



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

#### e) Opérations de placements et comptabilisation des produits

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de transaction. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement sont passés en charges et inclus au poste Coûts de transaction des états du résultat global. Le coût d'investissement d'un titre représente le montant versé et il est déterminé selon la méthode du coût moyen, déduction faite des coûts de transaction.

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

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

#### f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, est présentée dans les états du résultat global et elle correspond, pour chaque série de parts, à l'augmentation 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 le classement des actifs financiers soit au coût amorti ou à la juste valeur, selon le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers, en fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers.
- Méthode de dépréciation : la norme remplace le modèle actuel des pertes subies à l'égard de la dépréciation d'actifs financiers par un modèle des pertes attendues.
- Comptabilité de couverture : la norme remplace les exigences actuelles liées à la comptabilité de couverture fondées sur des règles décrites dans IAS 39 par des lignes directrices qui alignent plus étroitement la comptabilisation sur les activités de gestion des risques d'une entité.

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

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

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

##### **Utilisation d'estimations**

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

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

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

##### **Utilisation de jugements**

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

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

##### *Entité d'investissement*

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

##### *Monnaie fonctionnelle*

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

## 5. Informations à fournir sur la juste valeur

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

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

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

Au 31 mars 2017

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	4 967 877 \$	– \$	– \$	4 967 877 \$
Fonds communs de placement	1 413 616	274 565 533	–	275 979 149
Contrats d'options achetés	–	120 238	–	120 238
<b>Total des placements</b>	<b>6 381 493 \$</b>	<b>274 685 771 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>281 067 264 \$</b>

Au 30 septembre 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	1 831 079 \$	– \$	– \$	1 831 079 \$
Fonds communs de placement	561 937	244 712 483	–	245 274 420
Contrats d'options achetés	–	–	–	–
<b>Total des placements</b>	<b>2 393 016 \$</b>	<b>244 712 483 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>247 105 499 \$</b>

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

Les positions en actions du Fonds sont classées dans le niveau 1 lorsque le titre se négocie activement et qu'un cours fiable est disponible. Certains des placements du Fonds en actions ordinaires ne font pas l'objet de transactions fréquentes; il est donc possible qu'aucun cours ne soit disponible. Dans de tels cas, la juste valeur est établie au moyen de données de marché observables (par exemple, les transactions pour des titres semblables du même émetteur) et la juste valeur est classée dans le niveau 2, à moins que l'évaluation de la juste valeur requière l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas l'évaluation est classée dans le niveau 3. Les placements du Fonds dans d'autres fonds sont classés dans le niveau 1. Ces placements sont évalués à la valeur liquidative par part de ces fonds, cette valeur reflétant les opérations en Bourse réelles qui se produisent régulièrement dans des conditions normales de concurrence.

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

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

## 6. Gestion des risques financiers

Le Fonds détient directement 100 % des parts du Fonds sous-jacent Maurice, et il détient indirectement 100 % des parts en circulation du Fonds sous-jacent Inde (collectivement, les « fonds sous-jacents »). Les instruments financiers du Fonds se composent de la trésorerie ainsi que des placements au pays et 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 des fonds sous-jacents. 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 l'exercice clos le 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 des fonds sous-jacents aient une incidence sur le revenu du Fonds ou sur la valeur de ses instruments financiers. Le risque de prix découle principalement de la volatilité des prix des marchandises et des actions. La hausse des prix des marchandises et des actions pourrait faire augmenter le prix d'un placement, alors que la baisse des prix des marchandises et des actions pourrait avoir l'effet inverse. Le Fonds et les fonds sous-jacents réduisent le risque de prix en prenant des décisions de placement fondées sur divers facteurs, dont une analyse fondamentale exhaustive préparée par des experts du secteur pour établir des prévisions relatives aux fluctuations futures des prix des marchandises et des actions.

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

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

Indice de référence	Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
S&P Bombay Stock Exchange Sensex Index	+ ou – 2 684 000 \$	+ ou – 2 331 000 \$

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

### Risque de change

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

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

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Contrats de change à terme (\$)	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	4 231 246	270 386 127	–	274 617 373	96,0	2 746 174
Dollar américain	442 747	4 967 877	–	5 410 624	1,9	54 106

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Contrats de change à terme (\$)	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	3 323 673	241 445 634	(66 048 786)	178 720 521	70,4	1 787 205
Dollar américain	1 295 518	1 831 079	65 542 499	68 669 096	27,0	686 691

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un investissement peut être vendu contre espèces à un juste prix. Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds n'ait pas la capacité de régler ses obligations ou d'y répondre lorsqu'elles deviennent exigibles. Le Fonds est exposé à des rachats quotidiens au comptant de parts rachetables. Le risque est minime, car les placements 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 les fonds sous-jacents sont des titres de participation émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix. Le Fonds conserve également des positions 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 les placements des fonds sous-jacents en titres de créance (comme les obligations et les débetures) et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt, le cas échéant. Les placements à court terme et les autres actifs et passifs sont de nature à court terme et/ou ne sont pas productifs d'intérêts, et ils ne sont pas soumis à un risque de taux d'intérêt important découlant des fluctuations de taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Le Fonds est peu exposé au risque de taux d'intérêt en raison de la nature à court terme de ses titres productifs d'intérêts et de ceux des fonds sous-jacents, le cas échéant.

### Risque de concentration

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

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Finance	32,3	32,4
Consommation discrétionnaire	14,2	17,0
Matériaux	12,4	9,0
Santé	8,3	8,6
Industrie	7,4	9,2
Technologies de l'information	6,7	8,8
Énergie	5,6	2,5
Biens de consommation de base	5,0	4,8
Services aux collectivités	2,1	2,8
Fonds négociés en Bourse	1,7	0,7
Immobilier	0,6	–
Fonds communs de placement	0,5	0,2
Billets à court terme	0,3	2,1
<b>Total</b>	<b>97,1</b>	<b>98,1</b>

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Inde	97,8	97,1
Canada	2,1	2,4
États-Unis	0,1	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de crédit

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

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

La plus forte concentration du risque de crédit se trouve dans les titres de créance, tels que les obligations et les billets à court terme détenus directement par le Fonds, ou indirectement dans les fonds sous-jacents. La juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de ces titres. L'exposition au risque de crédit au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016 n'était pas importante, puisque le Fonds et les fonds sous-jacents détenaient un nombre négligeable de titres de créance.

## 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 marché de la quote-part des actifs du Fonds de ces séries, déduction faite de tout passif du Fonds attribué à ces séries de parts, divisée par le nombre total de parts de ces séries détenues par les investisseurs du Fonds.

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	5 234 763	446 425	(458 832)	(12 407)	5 222 356
Série F	2 665 298	1 073 020	(349 961)	723 059	3 388 357
Série I	796 273	58 362	(128 061)	(69 699)	726 574
Série Institutionnelle <sup>1</sup>	–	986 953	(315 113)	671 840	671 840
Série D <sup>2</sup>	–	223 365	(22 832)	200 533	200 533

1. Pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	5 897 146	199 435	(533 602)	(334 167)	5 562 979
Série F	2 085 783	536 944	(279 359)	257 585	2 343 368
Série I	1 058 651	23 428	(216 615)	(193 187)	865 464

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 5 203 931 (2016 : 5 736 809), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 2 950 039 (2016 : 2 193 917), le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 768 015 (2016 : 997 432), le nombre moyen de parts de série Institutionnelle en circulation pour la période allant du 23 décembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017 était de 728 813 et le nombre moyen de parts de série D en circulation pour la période allant du 11 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017 était de 129 675. Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

## 7. Parts rachetables (suite)

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, a acquis 50 274 parts de série I du Fonds (2016 : 8 256) et a racheté 128 061 parts de série I du Fonds (2016 : 90 476). Au 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel détenait 693 391 parts de série I du Fonds (2016 : 809 390).

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a acquis 8 088 parts de série I du Fonds (2016 : 13 872) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : 3 208). Au 31 mars 2017, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 33 183 parts de série I du Fonds (2016 : 42 312).

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds d'actions de premier ordre Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (2016 : 131) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : aucune). Au 31 mars 2017, le Fonds d'actions de premier ordre Excel ne détenait aucune part de série I du Fonds (2016 : 13 762).

Au 31 mars 2017, certains membres du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 1 531 parts de série A du Fonds (2016 : 9 259) et 4 135 parts de série D du Fonds.

## 8. Gestion du capital

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

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

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

## 9. Frais de gestion et autres charges

### a) Frais de gestion

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

Frais de gestion	
Série A	2,50 %
Série F	1,50 %
Série I	i)
Série Institutionnelle	0,85 %
Série D	1,75 %
Série N	1,50 %

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

### b) Charges d'exploitation

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 133 753 \$ (2016 : 243 516 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

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

2017	2016
116 671 \$	15 970 \$

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

## 11. Impôts sur les bénéfices et distributions

Le Fonds constitue une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); par conséquent, il ne paie aucun impôt sur la part de ses bénéficiaires 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 d'autres sources étrangères peuvent être assujettis à des retenues d'impôt à la source.

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

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital nettes réalisées. Ces pertes peuvent être portées en réduction des profits nets réalisés ou du bénéfice net aux fins de l'impôt des années futures. Les pertes autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital.

Au 31 mars 2017, le montant des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital se détaillait comme suit :

Pertes en capital	Pertes autres qu'en capital
254 452 \$	Néant

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

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

## 13. Compensation des actifs financiers et des passifs financiers

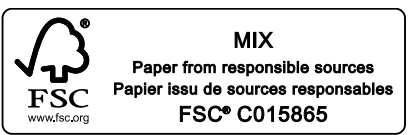
Actifs financiers assujettis à des accords de compensation, à des conventions-cadres de compensation exécutoires et à des accords semblables :

Au 31 mars 2017, il n'y avait aucun actif financier assujetti à des accords de compensation, à des conventions-cadres de compensation exécutoires ou à des accords semblables.

30 septembre 2016

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés compensés	Montants nets des passifs financiers	Montants bruts non compensés	Montant net
Moins-value latente sur contrats de change à terme	506 287 \$	– \$	506 287 \$	– \$	506 287 \$





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