

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS DES NOUVEAUX LEADERS D'ENTREPRISES D'INDE EXCEL
Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2017

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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

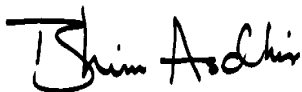
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir

Le président et chef de la direction

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

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente l'opinion de la direction quant aux principaux facteurs et événements qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds des nouveaux leaders d'entreprises d'Inde Excel (le « Fonds ») au cours du semestre clos le 31 mars 2017. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance à long terme du capital au moyen de placements dans un portefeuille géré de façon dynamique composé principalement de titres de capitaux propres de sociétés établies en Inde qui sont considérées comme des chefs de file sectoriels émergents.

Le Fonds investira dans ces titres au moyen d'une entente de « fonds de fonds » en effectuant des placements dans la Catégorie des nouveaux leaders d'entreprises d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (le « Fonds sous-jacent »). Le Fonds détient directement 100 % des parts en circulation du Fonds sous-jacent. Le Fonds sous-jacent est une catégorie d'actions d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (la « Société »), un mécanisme de placement collectif ayant plusieurs catégories d'actions organisé sous le régime des lois de Maurice. Le Fonds sous-jacent correspond à un portefeuille distinct au sein d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., ayant ses propres actifs et passifs, et sa valeur liquidative est calculée séparément. Les actifs et les passifs du Fonds sous-jacent sont distincts des autres catégories d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., sauf aux fins de la détermination de la solvabilité ou lorsque Excel Funds Mauritius Company Ltd. est tenue de s'acquitter de ses obligations en vertu de la loi.

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

Résultats d'exploitation

Le Fonds a commencé ses activités le 20 avril 2016 et, par conséquent, il n'existe pas de chiffres correspondants pour la période close le 31 mars 2017. Des données sur le rendement seront publiées une fois que le Fonds aura comptabilisé des données sur un an.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 2,5 M\$ au 30 septembre 2016 à 5,9 M\$ au 31 mars 2017, principalement en raison des achats nets des investisseurs. Le Fonds a comptabilisé des profits réalisés et latents de 0,7 M\$ sur son portefeuille de placements au cours de la période, et les charges se sont établies à 3 251 \$ (déduction faite des charges de 88 289 \$ absorbées par le gestionnaire).

Le Fonds donne aux investisseurs l'occasion d'investir dans des sociétés à petite et à moyenne capitalisation de première qualité et en forte croissance dans le but de générer un rendement régulier ajusté en fonction du risque, tout en demeurant centrés sur la croissance. Les sociétés à petite et à moyenne capitalisation représentent 25 % de la capitalisation boursière totale de l'Inde, mais elles se rapportent à divers secteurs liés à l'économie nationale, ce qui offre une diversité au sein de la sous-catégorie d'actifs. La démarche de placement du Fonds est axée sur la croissance à un prix raisonnable et sur la qualité. Le sous-conseiller cible les titres de sociétés qui font l'objet d'évaluations attrayantes et dont les données fondamentales sont solides ou en voie d'amélioration au sein de secteurs affichant une dynamique d'exploitation favorable. La stratégie de placement consiste à sélectionner des titres de sociétés dont le potentiel de croissance élevé est supérieur à 20 % et dont le rendement des capitaux propres est de plus de 15 %.

Résultats d'exploitation (suite)

Le Fonds détient des placements dans des secteurs qui devraient profiter de la croissance de l'économie intérieure, comme il est expliqué ci-après :

1. Une surpondération en titres de sociétés du secteur des matériaux, car celles-ci devraient profiter des initiatives du gouvernement indien visant à améliorer les infrastructures en région rurale. La hausse de l'allocation budgétaire accordée aux travaux d'irrigation et d'assainissement et aux travaux permettant d'améliorer l'accès à l'eau potable et à l'électricité en milieu rural est de bon augure pour ces sociétés. Le récent raffermissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain et la stabilité des prix des marchandises sont des facteurs qui contribuent grandement à la hausse des marges.
2. Une surpondération dans le secteur de la finance, particulièrement à l'égard des sociétés de financement à l'habitation qui devraient tirer parti du statut d'infrastructure accordé au secteur de l'habitation dans le plus récent budget. Les nouveaux incitatifs fiscaux pour les petites et moyennes entreprises sont de bon augure pour les prêteurs aux petites et moyennes entreprises ainsi que pour les régions rurales.
3. Une surpondération dans le secteur de la consommation discrétionnaire, puisque la consommation en milieu urbain est demeurée vigoureuse malgré un contexte difficile à court terme à la suite de la démonétisation opérée au pays. Les sociétés de ce secteur devraient profiter de la hausse prévue des dépenses en biens et services de consommation discrétionnaire.
4. Une surpondération dans les sociétés industrielles dont le ratio valeur comptable/produits est supérieur à deux fois. Ce ratio procure une bonne indication des perspectives de produits et de bons antécédents en matière d'exécution. De plus, le gouvernement indien crée de nombreuses occasions en concentrant ses efforts sur le développement du réseau routier, sur la hausse des dépenses à l'égard du transport et de la distribution d'électricité ainsi que sur le logement abordable.

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, une mesure qu'aucun autre pays n'a été en mesure de mener à terme.

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

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 ne représente pas seulement une nécessité sur le plan économique, il constitue également une nécessité sur le plan politique, car le résultat des élections dépend désormais du développement économique. Les Indiens votent de plus en plus en faveur du développement économique et de la gouvernance plutôt qu'en fonction des droits acquis et de l'identité.

Modifications comptables futures

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

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

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

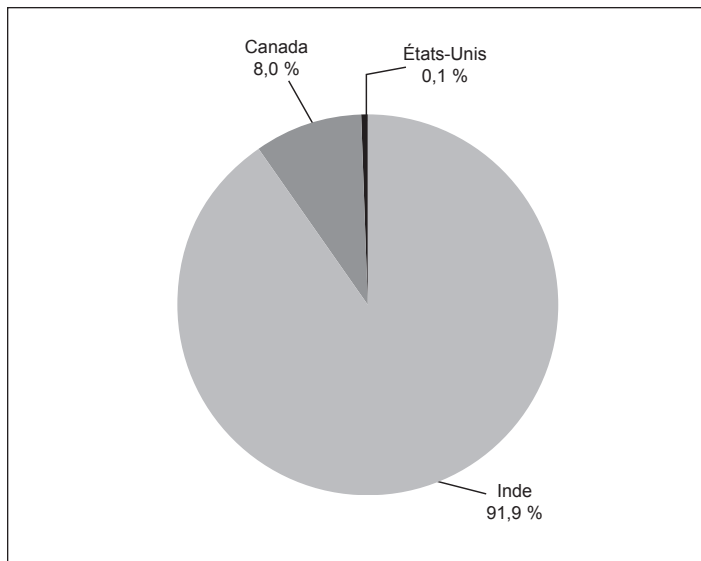
La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et l'adoption anticipée est permise. La direction évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2017

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Matériaux	20,6 %
Consommation discrétionnaire	16,4 %
Industrie	16,0 %
Finance	16,0 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	15,9 %
Santé	10,2 %
Fonds négociés en Bourse	2,0 %
Biens de consommation de base	1,5 %
Énergie	1,4 %
Total	100,0 %

Répartition géographique du portefeuille*



Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20,0 %
Torrent Pharmaceuticals Limited	4,2 %
Techno Electric & Engineering Company Limited	4,2 %
Neuland Laboratories Limited	4,1 %
Skipper Limited	3,6 %
L&T Finance Holdings Limited	3,5 %
Arvind Limited	3,1 %
Ramkrishna Forgings Limited	3,0 %
Ahluwalia Contracts (India) Limited	2,9 %
Tata Metaliks Limited	2,9 %
Dewan Housing Finance Corporation Limited	2,8 %
UPL Limited	2,8 %
Power Mech Projects Limited	2,6 %
JK Cement Limited	2,6 %
Trident Limited	2,6 %
Finolex Industries Limited	2,5 %
Jindal Steel & Power Limited	2,5 %
VIP Industries Limited	2,5 %
VRL Logistics Limited	2,5 %
Reliance Capital Limited	2,4 %
NCC Limited	2,4 %
Jamna Auto Industries Limited	2,2 %
INOX Leisure Limited	2,1 %
City Union Bank Limited	2,1 %
Talwalkars Better Value Fitness Limited	2,0 %

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.

*Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille, la répartition géographique du portefeuille et les 25 principaux titres sont fondés sur les titres détenus par le Fonds et les titres détenus par le Fonds sous-jacent. Le Fonds détient directement 100 % des actions en circulation du Fonds sous-jacent.

Faits saillants financiers

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

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

Série A	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	5,42	5,00 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	–	–
Total des charges	(0,01)	(0,02)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,04)	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,99	0,72
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,94	0,70
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	6,22	5,42
Série F	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	5,40	5,00 ⁴
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	–	–
Total des charges	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,03)	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,89	0,90
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,86	0,90
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	6,24	5,40

1. Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire du Fonds. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres du Fonds. Une explication de ces différences se trouve dans les notes annexes. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part au début et à la fin de la période.
2. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
3. La date de création de la série A est le 22 avril 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
4. La date de création de la série F est le 26 avril 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
5. Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2017⁶	Sept. 2016⁵
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	3 950	2 069
Valeur liquidative par part ¹	6,22	5,42
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	635	382
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,98	2,93
Ratio des frais de gestion avant renonciations et absorptions (en %) ²	7,23	19,65
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	56,46	6,73
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,71	0,77
Série F	Mars 2017⁶	Sept. 2016⁵
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	1 957	424
Valeur liquidative par part ¹	6,24	5,40
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	313	78
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,99	1,94
Ratio des frais de gestion avant renonciations et absorptions (en %) ²	5,99	18,73
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	56,46	6,73
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,71	0,77

- Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
- Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (y compris celles du fonds sous-jacent et des fonds négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle un Fonds est lancé ou rétabli, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital 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 sous-jacent.
- Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille (y compris ceux du fonds sous-jacent et des fonds négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

Frais de gestion

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 40 931 \$ pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour le Fonds correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds sont 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. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 88 289 \$. Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 2 260 \$ liés aux activités d'exploitation du Fonds.

Autres transactions entre parties liées

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel n'a acquis ni racheté aucune part de série A et de série F du Fonds. Au 31 mars 2017, Excel détenait 42 993 parts de série A et 100 parts de série F du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Ashdir a acquis 53 926 parts de série A du Fonds et a racheté 8 866 parts de série A du Fonds. Au 31 mars 2017, Asdhir détenait 64 541 parts de série A du Fonds.

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 22 avril 2016

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

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

Série A

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

Date de création :	22 avr. 2016
Frais de gestion :	2,50 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat :	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

Série I

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

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

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

2. Les frais de gestion liés aux parts de série I sont négociés entre l'institution et Excel Funds Management Inc.

Série F

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

Date de création :	26 avril 2016
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série 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 :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

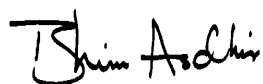
États de la situation financière

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

	2017	2016
Actif		
Actifs courants		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	5 417 374 \$	2 178 687 \$
Actifs dérivés	-	-
Trésorerie	556 245	198 838
Souscriptions à recevoir	103 223	138 323
Montant à recevoir du gestionnaire (note 9)	6 100	-
Contrats d'option achetés (annexe 2)	2 059	-
Total de l'actif	6 085 001	2 515 848
Passif		
Passifs courants		
Somme à payer pour placements achetés	151 500	-
Charges à payer	21 954	21 362
Frais de gestion à payer	4 774	2 003
Total du passif	178 228	23 365
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	5 906 773 \$	2 492 483 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	3 949 835 \$	2 068 785 \$
Série F	1 956 938 \$	423 698 \$
Nombre de parts en circulation (note 7)		
Série A	634 594	382 001
Série F	313 416	78 406
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 12)		
Série A	6,22 \$	5,42 \$
Série F	6,24 \$	5,40 \$
* Placements, au coût moyen	4 472 149 \$	2 000 008 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

État du résultat global (non audité)

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

Produits	
Dividendes	1 301 \$
Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés	
Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés	(24 329)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	(1 491)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	766 546
Moins-value latente des actifs financiers dérivés	(13 300)
Perte nette de change	(1 564)
Total des produits	727 163
Charges (note 9)	
Frais de gestion	40 931
Frais d'administration	26 770
Frais juridiques	9 873
Honoraires d'audit	8 438
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	3 207
Coûts de transaction	1 642
Impôt étranger retenu à la source	387
Honoraires du comité d'examen indépendant	125
Droits de garde	93
Honoraires du fiduciaire	74
Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire	91 540
Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 9)	(88 289)
Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire	3 251
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	723 912 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
Série A	476 580 \$
Série F	247 332 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part	
Série A	0,94 \$
Série F	0,86 \$

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

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

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

	Série A	Série F	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	2 068 785 \$	423 698 \$	2 492 483 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	476 580	247 332	723 912
Opérations sur les parts rachetables			
Produit de l'émission de parts rachetables	1 908 895	2 019 907	3 928 802
Montants payés au rachat de parts rachetables	(504 425)	(733 999)	(1 238 424)
Augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables	1 404 470	1 285 908	2 690 378
Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 881 050	1 533 240	3 414 290
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	3 949 835 \$	1 956 938 \$	5 906 773 \$

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

Tableau des flux de trésorerie (non audité)

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

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		723 912 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette de change		1 564
Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés		24 329
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés		1 491
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés		(766 546)
Moins-value latente des actifs financiers dérivés		13 300
Augmentation du montant à recevoir du gestionnaire		(6 100)
Augmentation des charges à payer et autres passifs		3 363
Achat de placements		(2 678 713)
Produit de la vente de placements		316 893
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation		(2 366 507)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables		3 963 902
Montants payés au rachat de parts rachetables		(1 238 424)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement		2 725 478
Perte nette de change		(1 564)
Augmentation nette de la trésorerie		358 971
Trésorerie au début de la période		198 838
Trésorerie à la fin de la période		556 245 \$
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque		556 245 \$
		556 245 \$

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

Tableau des placements (non audité)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (2,0 %)				
Fonds négociés en Bourse (2,0 %)				
Vaneck Vectors India Small-Cap Index ETF	Inde	1 700	96 487	119 616
Total des actions (2,0 %)			96 487	119 616
Fonds de placement (89,7 %)				
Excel Funds Mauritius Company Ltd. – Catégorie des nouveaux leaders d'entreprises (annexe 1)	Maurice	798 468	4 375 679	5 297 758
Total des fonds de placement (89,7 %)			4 375 679	5 297 758
Coûts de transaction			(17)	–
Total des placements (91,7 %)			4 472 149 \$	5 417 374 \$
Total des contrats d'option achetés (annexe 2) (0,0 %)				2 059
Autres actifs, déduction faite des passifs (8,3 %)				487 340
Actif net (100,0 %)				5 906 773 \$

Annexe 1

Au 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

Le Fonds détient 100 % de la Catégorie des nouveaux leaders d'entreprises d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. Le portefeuille détenu par la Catégorie des nouveaux leaders d'entreprises d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. au 31 mars 2017 est présenté ci-dessous.

Description	Pays	Devise	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Consommation discrétionnaire (18,3 %)					
Arvind Limited	Inde	INR	22 346	146 561	181 601
INOX Leisure Limited	Inde	INR	21 507	116 753	126 833
Jamna Auto Industries Limited	Inde	INR	29 398	108 987	128 635
Mirza International Limited	Inde	INR	62 797	116 599	111 125
Talwalkars Better Value Fitness Limited	Inde	INR	21 998	103 573	120 992
Trident Limited	Inde	INR	85 700	109 864	152 448
VIP Industries Limited	Inde	INR	35 875	147 576	146 088
				849 913	967 722
Biens de consommation de base (1,7 %)					
Heritage Foods Limited	Inde	INR	4 000	42 721	88 336
Énergie (1,6 %)					
Chennai Petroleum Corporation Limited	Inde	INR	11 327	71 457	84 617
Finance (17,8 %)					
Cholamandalam Investment and Finance Company Limited	Inde	INR	4 873	89 236	96 766
City Union Bank Limited	Inde	INR	40 378	103 326	125 956
Dewan Housing Finance Corporation Limited	Inde	INR	22 192	103 577	167 655
Equitas Holdings Limited	Inde	INR	27 579	88 524	96 217
L&T Finance Holdings Limited	Inde	INR	80 594	149 927	205 056
PNB Housing Finance Limited	Inde	INR	4 400	71 026	107 776
Reliance Capital Limited	Inde	INR	11 425	116 992	144 603
				722 608	944 029
Santé (11,4 %)					
Apollo Hospitals Enterprise Limited	Inde	INR	4 650	109 729	111 484
Neuland Laboratories Limited	Inde	INR	150 994	150 994	243 944
Torrent Pharmaceuticals Limited	Inde	INR	7 805	215 587	249 350
				476 310	604 778
Industrie (17,8 %)					
Ahluwalia Contracts (India) Limited	Inde	INR	26 683	150 978	172 264
NCC Limited	Inde	INR	133 711	133 711	141 246
IRB Infrastructure Developers Limited	Inde	INR	70 845	70 845	82 694
Power Mech Projects Limited	Inde	INR	14 183	141 694	155 915
Techno Electric & Engineering Company Limited	Inde	INR	30 130	178 546	248 332
VRL Logistics Limited	Inde	INR	22 630	136 674	145 400
				812 448	945 851
Matériaux (23,0 %)					
Finolex Industries Limited	Inde	INR	12 589	108 521	149 971
Jindal Steel & Power Limited	Inde	INR	59 150	127 576	147 271
JK Cement Limited	Inde	INR	7 959	117 182	153 117
Mold-Tek Packaging Limited	Inde	INR	37 604	37 604	38 731
Ramkrishna Forgings Limited	Inde	INR	131 670	131 670	178 966
Skipper Limited	Inde	INR	56 891	167 299	215 220
Tata Metaliks Limited	Inde	INR	14 165	128 775	171 005
UPL Limited	Inde	INR	10 900	138 292	163 034
				956 919	1 217 315
Total des actions				3 932 376	4 852 648
Total des placements (91,6 %)				3 932 376 \$	4 852 648 \$
Autres éléments d'actif net (8,4 %)					445 110
Total de l'actif net (100,0 %)					5 297 758 \$

Annexe 2 – Contrats d'option achetés

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Nombre de contrats	Description	Prix d'exercice	Date d'échéance	Prime \$	Juste valeur \$
Options achetées					
320	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	16 USD	21 avr. 17	7 415	1 063
300	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund, option de vente	17 USD	21 avr. 17	7 944	996
Total des contrats d'option achetés				15 359 \$	2 059 \$

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds des nouveaux leaders d'entreprises d'Inde Excel (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Le siège social du Fonds est situé au 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7. Le Fonds a commencé ses activités le 22 avril 2016.

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance à long terme du capital au moyen de placements dans un portefeuille géré de façon dynamique composé principalement de titres de capitaux propres de sociétés établies en Inde qui sont considérées comme des chefs de file sectoriels émergents.

Le Fonds investira dans ces titres au moyen d'une entente de « fonds de fonds » en effectuant des placements dans la Catégorie des nouveaux leaders d'entreprises d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (le « Fonds sous-jacent »). Le Fonds détient directement 100 % des parts en circulation du Fonds sous-jacent. Le Fonds sous-jacent est une catégorie d'actions d'Excel Funds Mauritius Company Ltd. (la « Société »), un mécanisme de placement collectif ayant plusieurs catégories d'actions organisé sous le régime des lois de Maurice. Le Fonds sous-jacent correspond à un portefeuille distinct au sein d'Excel Funds Mauritius Company Ltd., ayant ses propres actifs et passifs, et sa valeur liquidative est calculée séparément. Les actifs et les passifs du Fonds sous-jacent sont distincts des autres catégories d'Excel Funds Mauritius Company Ltd.

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

Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI », ou le « gestionnaire de portefeuille ») à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc. (« Asdhir »), qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel. Asdhir est sous le contrôle d'un actionnaire d'Excel. Aditya Birla Sun Life Asset Management Company Pte Ltd. (le « sous-conseiller ») agit à titre de gestionnaire de portefeuille de la Société à l'égard du Fonds sous-jacent et est responsable de la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds sous-jacent.

2. Mode de présentation

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

3. Résumé des principales méthodes comptables

a) Instruments financiers

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

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

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

Le Fonds a émis deux séries de parts rachetables : la série A et la série F. Les deux ont égalité de rang à tous les égards importants et sont assorties des mêmes modalités, sauf pour le taux des frais de gestion (présenté à la note 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 N sont offertes par l'entremise de courtiers qui utilisent la plateforme NAVex de la Bourse de Toronto.

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	20 avril 2016	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	20 avril 2016	i)	s.o.	s.o.
Série N	6 octobre 2016	s.o.	s.o.	s.o.

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

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

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

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

Classement des parts rachetables émises par le Fonds

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

c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

d) Évaluation de la juste valeur

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

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

- i) Les placements dans les fonds sous-jacents sont évalués à la valeur liquidative par part des fonds sous-jacents à la clôture de chaque date d'évaluation.
- ii) Les actions sont évaluées selon le dernier cours de marché enregistré par la Bourse sur laquelle ces actions sont principalement négociées.
- iii) Les instruments de créance à court terme sont comptabilisés au coût amorti, qui se rapproche généralement de la juste valeur.
- iv) Les contrats d'option sont évalués selon le cours de clôture enregistré par la Bourse reconnue sur laquelle l'option se négocie. Lorsque le cours de clôture n'est pas compris dans l'écart acheteur-vendeur, ou s'il n'est pas disponible, le gestionnaire détermine les cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflètent le mieux la juste valeur.
- v) Les 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 l'état 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 l'état du résultat global, au poste Profit réalisé (perte réalisée) sur les actifs financiers dérivés.
- 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, les charges à payer, les frais de gestion à payer, les sommes à payer pour placements achetés et les rachats à payer, sont évalués au coût ou au coût amorti. Puisque ces éléments sont de nature à court terme, leur valeur comptable se rapproche de leur juste valeur.

e) Opérations de placements et comptabilisation des produits

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

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

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

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

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

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

i) Modifications comptables futures

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

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

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

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

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

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

Utilisation d'estimations

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

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

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

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

Utilisation de jugements

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

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

Entité d'investissement

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

Monnaie fonctionnelle

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

5. Informations à fournir sur la juste valeur

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2017 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Actions	119 616 \$	– \$	– \$	119 616 \$
Fonds de placement	–	5 297 758	–	5 297 758
Contrats d'option achetés	–	2 059	–	2 059
Total des actifs financiers	119 616 \$	5 299 817 \$	–	5 419 433 \$

Au 30 septembre 2016 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Actions	– \$	– \$	– \$	– \$
Fonds de placement	–	2 178 687	–	2 178 687
Contrats d'option achetés	–	–	–	–
Total des actifs financiers	– \$	2 187 687 \$	–	2 178 687 \$

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

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.

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

Le Fonds a pour politique de comptabiliser les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur à la fin de la période de présentation de l'information financière pour les transferts entre les niveaux 1 et 2 et à la date du transfert pour les transferts dans le niveau 3 ou hors de celui-ci. Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 et pour la période allant du 22 avril 2016 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2016, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

6. Gestion des risques financiers

Le Fonds détient 100 % du Fonds sous-jacent. Les instruments financiers du Fonds se composent de la trésorerie ainsi que des placements à l'étranger. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers risques liés à ses stratégies de placement, à ses instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit, ainsi qu'aux risques correspondants du Fonds sous-jacent. Le Fonds détient des options achetées au cours du semestre clos le 31 mars 2017. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

Risque de prix

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

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

Puisque le Fonds a été lancé le 22 avril 2016, il n'est pas encore possible d'établir une corrélation significative entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence. Par conséquent, au 31 mars 2017, s'il y avait une hausse ou une baisse de 1 % du cours des titres détenus par le Fonds, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net augmenterait ou diminuerait d'environ 54 000 \$ (21 000 \$ au 30 septembre 2016). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Risque de change

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

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

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change (suite)

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Roupie de l'Inde	456 645	4 972 264	5 428 909	91,9	54 289
Dollar américain	2 608	–	2 608	0,1	26

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Roupie de l'Inde	–	1 933 663	1 933 663	77,6	19 337

Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un investissement peut être vendu contre espèces à un juste prix. Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds n'ait pas la capacité de régler ses obligations ou d'y répondre lorsqu'elles deviennent exigibles. Le Fonds est exposé à des rachats annuels au comptant de parts rachetables. De plus, le Fonds est censé verser des distributions mensuelles. Les montants de ces distributions sont établis au gré du gestionnaire. Le risque est minime, car les placements dans le Fonds sont négociés sur un marché actif et peuvent être vendus sans difficulté, et ses placements dans le Fonds sous-jacent sont rachetables à vue. En outre, les titres compris dans le Fonds et le Fonds sous-jacent sont des titres de capitaux propres émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix. Le Fonds conserve également des positions suffisantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle du risque que des variations de taux d'intérêt influent sur les flux de trésorerie futurs ou les justes valeurs des instruments financiers productifs d'intérêts. L'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt est concentrée dans ses placements et ceux du Fonds sous-jacent dans des titres de créance (comme les obligations et les 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, puisque le Fonds et le Fonds sous-jacent ne détiennent généralement pas de titres productifs d'intérêts dans leur portefeuille.

Risque de concentration

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

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Matériaux	20,6	7,2
Consommation discrétionnaire	16,4	22,6
Industrie	16,0	15,9
Finance	16,0	17,9
Santé	10,2	7,8
Fonds négociés en Bourse	2,0	–
Biens de consommation de base	1,5	5,6
Énergie	1,4	–
Technologies de l'information	–	0,6
Total	84,1	77,6

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de concentration (suite)

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Inde	91,9	77,6
Canada	8,0	22,4
États-Unis	0,1	–
Total	100,0	100,0

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.

7. Parts rachetables

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

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	382 001	282 621	(30 028)	252 593	634 594
Série F	78 406	344 931	(109 921)	235 010	313 416

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 505 867, et le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 288 290. Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel n'a acquis ni racheté aucune part de série A et de série F du Fonds. Au 31 mars 2017, Excel détenait 42 993 parts de série A et 100 parts de série F du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Asdhir a acquis 53 926 parts de série A du Fonds et a racheté 8 866 parts de série A du Fonds. Au 31 mars 2017, Asdhir détenait 64 514 parts de série A 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 charges d'exploitation

a) Frais de gestion

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

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

b) Charges d'exploitation

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 88 289 \$. Au 31 mars 2017, un montant de 6 100 \$ était à recevoir d'Excel au titre de charges d'exploitation absorbées. Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 2 260 \$ 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 le semestre clos le 31 mars 2017 se présentent comme suit :

2017
1 642 \$

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

11. Impôt sur les bénéfices

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

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

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital et autres qu'en capital nettes réalisées. Ces pertes peuvent être portées en réduction des profits nets réalisés ou du bénéfice net aux fins de l'impôt des années futures. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital. Les pertes autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Au 31 mars 2017, le montant des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital reportées en avant se détaillait comme suit :

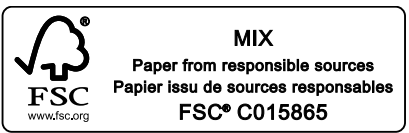
Pertes en capital	Pertes autres qu'en capital
19 712 \$	34 948 \$
Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours des années d'imposition se clôturant le 16 décembre :	
2036	Total
34 948 \$	34 948 \$

Retenue d'impôt à la source

Le Fonds est actuellement assujetti à des retenues d'impôt exigées par certains pays sur le revenu de placement et les gains en capital. Ce revenu et ces gains sont comptabilisés sur une base brute et les retenues d'impôt connexes sont présentées à titre de charges distinctes dans les états du résultat global.

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.



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



www.excelfunds.com

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