

BMG BullionFund

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015



BULLION
MANAGEMENT
SERVICES INC.

A BMG Company

Avertissement concernant les énoncés prospectifs

Certaines parties du présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds, dont la rubrique « Faits nouveaux », peuvent renfermer des énoncés prospectifs, notamment des énoncés visant le BMG BullionFund (le « Fonds BMG »), ses stratégies, ses risques ainsi que sa performance et sa situation prévues. Les énoncés prospectifs sont des énoncés prédictifs, et dépendent de circonstances ou d'événements futurs, ou y font référence, ou comportent des termes comme « pourrait », « devrait », « annoncer », « prévoir », « anticiper », « projeter », « croire », « estimer » ou des versions négatives de ces termes, et des expressions similaires.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur, et les résultats ou événements réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds BMG. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, dont des facteurs économiques, politiques et boursiers généraux en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde, comme les taux d'intérêt et de change, la confiance des investisseurs, la volatilité des prix des métaux précieux, la demande des divers métaux précieux et d'autres facteurs ayant une incidence sur les métaux précieux, notamment les fluctuations des devises, les marchés boursiers et financiers mondiaux, l'évolution des relations gouvernementales, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Il est à souligner que la liste ci-dessus n'est pas exhaustive. Certains de ces risques, incertitudes et facteurs sont décrits à la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus simplifié du Fonds BMG.

Nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres, avant de prendre toute décision de placement. Vous ne devriez pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, vous devez savoir que le Fonds BMG n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds et que les énoncés prospectifs ne sont valables qu'à la date du présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les points saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels complets du Fonds BMG. Les porteurs de titres peuvent obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers, des politiques et procédures relatives au vote par procuration, des résultats du vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du Fonds BMG en composant le 1 888 474-1001, en nous écrivant à l'adresse suivante : 280-60 Renfrew Drive, Markham (Ontario) L3R 0E1, ou encore en consultant notre site Web à l'adresse www.bmgbullion.com ou le site Web de SEDAR à www.sedar.com.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Objectif et stratégies de placement

Le BMG BullionFund (le « Fonds BMG ») investit en proportions égales en dollars dans des lingots d'or, d'argent et de platine non grevés et entièrement attribués qui sont détenus par la Banque de Nouvelle-Écosse. L'objectif du Fonds BMG est d'offrir aux investisseurs désireux de détenir des lingots d'or, d'argent et de platine aux fins de préservation du capital, de plus-value à long terme, de diversification de portefeuille et de couverture de portefeuille une méthode sûre et pratique, assortie d'un risque modéré.

Tous les lingots physiques acquis par le Fonds BMG satisfont aux critères de la norme de bonne livraison à Londres établie par la London Bullion Market Association (LBMA).

En investissant à proportions égales le produit des souscriptions dans des lingots d'or, d'argent et de platine, le Fonds BMG devrait être en mesure de réduire sa volatilité tout en améliorant son rendement à long terme. Cet objectif peut être atteint parce que la valeur de l'or repose avant tout sur ses avantages monétaires, tandis que celle de l'argent et du platine sont principalement fonction de leur utilité. Lorsque la conjoncture est normale, la demande d'argent et de platine devrait être plus forte que celle de l'or, et leur valeur devrait normalement être supérieure à celle de l'or. Par contre, si la demande monétaire augmente, la valeur de l'or devrait alors croître plus rapidement que celle de l'argent ou du platine; toutefois, le cours de ces deux métaux devrait, avec le temps, s'aligner sur celui de l'or. Par conséquent, en investissant dans les trois métaux, le Fonds BMG devrait pouvoir diminuer sa volatilité tout en améliorant son rendement à long terme.

Les facteurs économiques qui déterminent le cours de l'or, de l'argent et du platine sont, dans la plupart des cas, à l'opposé des facteurs qui déterminent le prix de la majorité des autres actifs financiers. Les parts du Fonds BMG offrent donc aux investisseurs une couverture contre la volatilité des autres placements. Les parts d'une catégorie du Fonds BMG ne doivent constituer qu'un élément de la stratégie de placement.

Une petite partie de l'actif du Fonds BMG (en général, au plus 5 %) peut être détenue en trésorerie pour permettre au Fonds BMG de régler ses charges et de faciliter le rachat de parts d'une catégorie du Fonds BMG. Le Fonds BMG n'utilise pas d'instruments dérivés et n'investit pas dans des titres ou certificats de sociétés qui produisent des lingots d'or, d'argent ou de platine. Le Fonds BMG n'investit pas dans des titres étrangers et ne couvre pas ses placements. Les objectifs et les stratégies du Fonds BMG n'ont pas changé en 2015.

Risques

Les risques liés aux placements dans le Fonds BMG sont les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus simplifié daté du 14 septembre 2015. Les fluctuations des prix des métaux précieux, ainsi que du dollar canadien par rapport au dollar américain, constituent le principal risque associé à un placement dans le Fonds BMG. En outre, le Fonds BMG sera exposé au risque lié aux métaux précieux, au risque lié à la stratégie de non-couverture et au risque lié à la spécialisation. Notre point de vue à l'égard de la cote de risque du Fonds BMG n'a pas changé en 2015.

Résultats d'exploitation

Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

En 2015, la valeur liquidative du Fonds BMG a diminué de 14,9 %, passant de 214,3 millions de dollars au 31 décembre 2014 à 182,4 millions de dollars au 31 décembre 2015. Ce recul de 31,9 millions de dollars est principalement attribuable à des rachats nets de 30,3 millions de dollars et à des charges de 5,7 millions de dollars, qui ont été en partie compensés par des gains réalisés de 4,6 millions de dollars sur les placements en lingots au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2015, les placements du Fonds BMG en lingots se répartissaient comme suit : 61 937 onces d'or, 3 287 738 onces d'argent et 22 650 onces de platine, comparativement à 70 049 onces d'or, 3 888 738 onces d'argent et 31 701 onces de platine au 31 décembre 2014.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la valeur liquidative par part de catégorie A du Fonds BMG a baissé de 1,6 % en dollars canadiens et chuté de 18,0 % en dollars américains, tandis que la valeur liquidative par part de catégorie F du Fonds BMG a fléchi de 0,5 % en dollars canadiens et reculé de 17,1 % en dollars américains.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

L'actif net moyen quotidien s'est replié de 16,6 %, passant de 248 millions de dollars en 2014 à 206,8 millions de dollars en 2015. Ce recul est principalement attribuable aux rachats nets et au rendement du lingot. Le total des charges a baissé de 22,1 % par rapport à 2014, en raison du repli des actifs et de la volonté soutenue de comprimer les frais d'exploitation.

En 2015, le cours de l'or a d'abord grimpé de 8,0 % pour atteindre un sommet de 1 295,75 \$ US l'once en janvier. Il a ensuite reculé, atteignant un creux de 1 049,40 \$ US l'once en décembre et clôturant à 1 062,25 \$ US le 31 décembre. Les prix de l'argent et du platine ont suivi la même tendance. Le prix de l'argent a atteint un sommet de 18,23 \$ US l'once en janvier, mais un creux de 13,71 \$ US l'once en décembre, et il a clôturé l'exercice à 13,82 \$ US. Le prix du platine a atteint un sommet de 1 285 \$ US l'once en janvier, mais un creux de 827 \$ US l'once en novembre, et il a clôturé l'exercice à 872 \$ US.

Un certain nombre d'événements économiques mondiaux survenus vers la fin de 2014 ont continué de peser lourdement sur les marchés en 2015. Ces événements, et d'autres qui ont perturbé le rendement du lingot, sont abordés à la rubrique « Faits nouveaux » du présent rapport.

Faits nouveaux

Les marchés mondiaux des capitaux, volatils en 2015, semblent vouloir le demeurer en 2016. Un certain nombre de facteurs importants ont contribué à la volatilité.

Tous les regards se sont tournés vers la Chine en raison du repli de son marché boursier, de la dévaluation surprise du yuan en août et des rumeurs concernant le niveau normalisé de sa croissance à court et moyen terme, alors que le gouvernement cherche à transformer une économie trop axée sur les investissements et la fabrication en un système fondé sur la consommation et les services. La rumeur court sur les marchés que le yuan risque de se déprécier encore davantage en 2016. Le ralentissement de la croissance en Chine et dans le monde a fait baisser les prix non seulement du pétrole, mais encore d'autres produits de base.

Le marché a longuement spéculé sur le moment que choisirait la Réserve fédérale américaine pour relever les taux; celle-ci devait finalement passer à l'acte en décembre 2015. Il s'agissait de la première hausse des taux entreprise par la Réserve fédérale en près de dix ans, et un autre relèvement de 1 % est prévu en 2016. Les taux d'intérêt resteront quand même exceptionnellement faibles aux États-Unis, et le dollar américain, déjà vigoureux, pourrait prendre encore plus de valeur. Comme ce resserrement de la politique monétaire aura une incidence profonde sur l'économie mondiale, et sur celle des États-Unis, la question de savoir si la Fed pourra opérer d'autres relèvements des taux en 2016 se pose. Pour bien des marchés émergents, les titres de créance de l'État et ceux de sociétés sont libellés en dollars américains. La dépréciation de leur monnaie et la détérioration de leur économie risquent d'engendrer des défauts de paiement.

De son côté, la Banque du Canada a adopté une position opposée à celle de la Réserve fédérale et réduit son taux directeur de 0,25 % à deux reprises en 2015 dans le but de relancer l'économie canadienne qui est tombée en récession technique au premier semestre. Cette approche divergente en matière de politique monétaire est due au recul soutenu du prix du pétrole depuis 2014. L'offre excédentaire des pays producteurs de pétrole comme le Canada est exacerbée par l'appréciation du dollar américain, qui se négocie à des sommets historiques. Comme les prix des lingots, du pétrole et d'autres produits de base sont fixés en dollars américains, ils sont plombés par la vigueur du billet vert.

La longue renégociation du plan de sauvetage de la Grèce a pris fin en août 2015 au terme d'une valse-hésitation politique riche en rebondissements. Le plan prévoit des modalités rigoureuses qui sont dictées par la fragilité de l'économie grecque et l'incertitude entourant la capacité de la Grèce à respecter ses engagements. La crise de la dette grecque pourrait resurgir dans quelques années, en même temps que le débat sur son avenir au sein de l'Union européenne.

Le Moyen-Orient, quant à lui, reste un foyer de vives tensions géopolitiques. Si la situation en Ukraine n'est pas encore résolue, elle semble néanmoins avoir été reléguée au second plan, surtout au deuxième semestre de 2015, par les événements au Moyen-Orient, le terrorisme et la crise des réfugiés.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

Dans ce contexte, le Fonds monétaire international (FMI) estimait, dans sa mise à jour la plus récente (janvier 2016), que le PIB mondial avait crû de 3,1 % en 2015, alors qu'il avait prévu une croissance de 3,5 % à 3,7 % en mars 2015. Pour 2016, le FMI prévoit une croissance de 3,4 %. Au seuil de 2016, le taux de croissance mondiale connaît un recul pour la cinquième année consécutive, et le marché des capitaux demeure volatil. Nous sommes confrontés à de nombreux risques à la baisse et nous constatons peu de signes d'une reprise, ce qui accroît le risque de contagion.

Le lingot connaît un repli qui s'est amorcé en 2011 et qui s'est poursuivi jusqu'en 2015. Il s'agit de la période de recul la plus longue depuis 2000. La fin de décembre 2015 marquait le 52^e mois consécutif de contraction du prix du lingot d'or, et le marché demeure baissier. En revanche, le lingot reste un outil important de diversification de portefeuille et de gestion de risques essentiel dans l'actuelle conjoncture financière.

Or

Le prix de l'or s'est fixé à 1 062,25 \$ US à la fin de 2015, en baisse de 11,4 % sur 12 mois. Il a augmenté dans la plupart des autres devises au cours de la même période, et de 6,2 % en dollars canadiens, en raison de l'affaiblissement de la monnaie.

Les banques centrales sont des acheteurs nets d'or depuis 2010, et elles le sont restées en 2015. La Russie est depuis longtemps un important acheteur d'or. Selon les données les plus récentes, cette dernière détenait 1 370,6 tonnes d'or, soit 13,4 % de plus qu'à la fin de 2014.

La Chine a pris un certain nombre de mesures stratégiques qui ont une incidence sur l'or. Depuis 2009, les réserves d'or officielles de la Chine demeurent inchangées, à 1 054 tonnes. Par contre, la Chine a annoncé en juillet 2015 qu'elle détenait 1 658 tonnes d'or à la fin du mois de juin, ce qui représente une hausse de 57 %. Pendant les six mois suivants, la Chine a continué d'accroître ses réserves d'or pour atteindre 1 722,5 tonnes en décembre 2015. La rumeur veut que les derniers chiffres de la Chine ne soient pas représentatifs des réserves totales du pays, car les analystes avaient déjà estimé des réserves nettement supérieures au chiffre officiel de 1 054 tonnes. Quoi qu'il en soit, les chiffres sont désormais plus transparents. Le yuan a été accepté dans le programme de droits de tirage spéciaux du FMI dont la mise en œuvre intégrale se fera l'automne 2016 moyennant une allocation de 10,92 %. Le prix du marché de l'or de Shanghai (Shanghai Gold Fix) sera lancé au printemps 2016 et il portera uniquement sur l'or physique. Il pourrait influencer le volume des ventes à découvert sur la bourse NYMEX au moyen d'opérations d'arbitrage. L'Inde a laissé savoir qu'elle entendait, elle aussi, établir une bourse de l'or.

L'Inde a lancé trois programmes de monétisation de l'or en novembre 2015, et ce, pour amener les ménages et les temples à injecter quelque 20 000 tonnes de métal jaune dans le système bancaire et réduire par le fait même le volume d'or importé. L'appétit vorace de l'Inde pour l'or grève son compte courant. Le programme s'est avéré un échec jusqu'ici, et le gouvernement s'emploie à le rendre plus attrayant. Il est permis de douter de la viabilité du programme et de son incidence sur le prix de l'or.

Les bijoux constituent toujours la plus grande part de la demande aurifère, soit plus de 50 % en 2013, en 2014 et pendant les trois premiers trimestres de 2015, dont la Chine et l'Inde sont les principaux acheteurs. D'après les statistiques les plus récentes du World Gold Council publiées à la fin septembre 2015, la demande avait fléchi d'environ 3 % par rapport à la période correspondante de 2014 en Chine et d'un peu plus, soit de 4,6 %, en Inde. Le recul du prix de l'or en juillet et août a stimulé la demande au troisième trimestre, mais la demande au premier semestre était faible. Dans l'ensemble, la demande mondiale de bijoux avait baissé de 3 %, sur 12 mois, à la fin de septembre 2015.

Argent

À la fin de l'exercice, le prix de l'argent s'est fixé à 13,82 \$ US, une baisse de 13,5 % par rapport à la clôture de l'exercice précédent. En dollars canadiens, il a augmenté de 3,8 % au cours de la même période.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

L'Institut de l'argent prévoit que l'offre sera déficitaire de 21,3 millions d'onces en 2015, contre 27,5 millions d'onces en 2014. L'offre totale devrait diminuer d'environ 3 % par rapport à 2014, en raison du recul annuel continu de l'offre de débris amorcé en 2011, tandis que les réserves de débris et les prix ont plafonné. Si la demande en bijoux et en argenterie devait faiblir pour l'année et la demande de pièces et de lingots être un peu plus élevée, la tendance sur dix ans est néanmoins à la hausse, surtout pour les lingots et les pièces. En effet, la demande de lingots et de pièces a quadruplé au cours des dix dernières années. La demande de pièces s'est envolée en 2015, surtout en Amérique du Nord. En juillet, le United States Mint (hôtel des monnaies des États-Unis) a vendu toutes ses pièces d'argent American Eagle. Cette forte demande s'explique en partie par le prix abordable de l'argent et par l'écart entre le ratio or/argent et la norme historique.

La demande industrielle continue de fléchir d'une année sur l'autre. Celle-ci devrait représenter environ 54 % de la demande totale en 2015, comparativement à 69 % il y a dix ans. Le secteur industriel et celui de l'électronique grand public améliorent leur efficacité en ce qui a trait à leur consommation en argent. Les stocks totaux auraient été deux fois plus déficitaires si les fonds négociés en bourse et les stocks des bourses n'avaient pas connu une autre année de sorties de fonds.

Platine

À la fin de l'exercice, le prix du platine s'est fixé à 872 \$ US, une baisse de 27,9 % par rapport à la clôture de l'exercice précédent. En dollars canadiens, il a reculé de 13,6 % au cours de la même période.

Le platine se négociait à un prix inférieur à celui de l'or en 2015, alors qu'il s'est toujours négocié à un prix supérieur auparavant. Au 31 décembre 2015, le rabais par rapport au prix de l'or était de 17,9 %. En 2015, le prix du platine a glissé à des niveaux jamais vus en plus de six ans. Pour 2015, le World Platinum Investment Council (« WPIC ») prévoit le redressement de l'offre grâce à la production sud-africaine et, de fait, une augmentation par rapport à celle de 2014 qui avait été plombée par une grève. Par contre, l'offre de 2015 ne devrait pas atteindre les niveaux de 2013, car la baisse des prix et de la demande de bijoux en Chine ont une incidence négative sur le platine recyclé.

Les principaux vecteurs de la demande sont les secteurs de l'automobile, de la bijouterie et des produits industriels. Les placements ne comptent que pour un faible pourcentage de la demande. Selon les prévisions du WPIC, la demande des secteurs de l'automobile et des produits industriels augmenterait respectivement de 4 % et de 2 % en 2015, tandis que celle du secteur de la bijouterie baisserait de 5 %. Le WPIC s'attend à ce que l'offre et la demande soient en équilibre en 2016.

Opérations avec des parties liées

Gestionnaire et fiduciaire

Bullion Management Services Inc. (le « gestionnaire ») est le gestionnaire, le fiduciaire, l'agent comptable des registres et l'agent des transferts du Fonds BMG. Le gestionnaire fournit ou fait fournir tous les services de gestion et d'administration nécessaires aux activités quotidiennes, y compris les services de comptabilité et de tenue des registres et d'autres services administratifs pour le Fonds BMG et pour les porteurs de parts. Au 31 décembre 2015, le gestionnaire détenait 1 part de la catégorie A du Fonds BMG.

En contrepartie de services de gestion et d'administration, le Fonds BMG verse au gestionnaire des frais de gestion mensuels établis en fonction de la valeur liquidative des diverses catégories de parts du Fonds BMG, calculée quotidiennement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Fonds BMG a engagé des frais de gestion de 4 242 668 \$.

Placeur

Bullion Marketing Services Inc., une société affiliée du gestionnaire, a été chargée par ce dernier de contribuer à la mise en marché et au placement des parts du Fonds BMG sur le marché non réglementé, conformément aux dispenses du prospectus.

Charges d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le gestionnaire n'a absorbé aucune charge d'exploitation du Fonds BMG parce que les ratios des frais de gestion étaient inférieurs au plafond. Le gestionnaire peut, à son gré, réduire les charges d'exploitation et revenir sur cette décision à tout moment.

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire a créé un comité d'examen indépendant (« CEI ») chargé d'analyser de façon impartiale les problèmes de conflits d'intérêts. Le CEI examine les cas de conflits d'intérêts potentiels qui sont portés à son attention par le gestionnaire et formule des recommandations pour déterminer si une ligne de conduite est juste et raisonnable pour le Fonds BMG. Le CEI rédige un rapport annuel de ses activités à l'intention des parties intéressées. Un exemplaire du rapport du CEI pour l'année 2015 est disponible à l'adresse www.bmgbullion.com.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent les principales données financières sur les parts de chaque catégorie du Fonds BMG, et ils sont destinés à vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds BMG pour les exercices clos les 31 décembre ou pour la période à compter de laquelle la catégorie concernée a commencé à être offerte. L'information présentée est tirée des états financiers du Fonds BMG.

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE A DU FONDS	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	8,78 \$	9,16 \$	12,19 \$	12,03 \$	12,62 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,27)	(0,29)	(0,32)	(0,38)	(0,41)
Gains réalisés au cours de la période	0,20	0,25	0,33	0,24	0,30
Gains (pertes) latents au cours de la période	(0,04)	(0,29)	(3,08)	0,24	(0,53)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,11)	(0,33)	(3,07)	0,10	(0,64)
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions⁽³⁾	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	8,64 \$	8,78 \$	9,16 \$	12,19 \$	12,03 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	148 500 \$	170 303 \$	198 337 \$	293 476 \$	276 877 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	17 188 905	19 394 233	21 660 979	24 078 744	23 010 538
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	3,00	3,06	3,05	3,03	3,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	3,00	3,18	3,05	3,03	3,02
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–	0,90	2,66	4,01	5,62
Valeur liquidative par part	8,64 \$	8,78 \$	9,16 \$	12,19 \$	12,03 \$

Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE B2 DU FONDS	2015	2014*
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	8,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation		
Revenu total	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,18)	(0,17)
Gains réalisés au cours de la période	0,18	0,17
Pertes latentes au cours de la période	(0,16)	(1,73)
Diminution totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,16)	(1,73)
Distributions		
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions⁽³⁾	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	8,37 \$	8,43 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES		
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	649 \$	358 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	77 500	42 407
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,07	2,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,07	2,34
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–	0,90
Valeur liquidative par part	8,37 \$	8,43 \$

* Les données couvrent la période du 24 février 2014, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie B2, au 31 décembre 2014. Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE B3 DU FONDS	2015	2014	2013*
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	9,23 \$	9,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation			
Revenu total	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,17)	(0,20)	(0,02)
Gains réalisés au cours de la période	0,20	0,26	0,05
Pertes latentes au cours de la période	(0,52)	(0,35)	(0,51)
Diminution totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,49)	(0,29)	(0,48)
Distributions			
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–
Dividendes	–	–	–
Gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–
Total des distributions⁽³⁾	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,19 \$	9,23 \$	9,52 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES			
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	856 \$	462 \$	476 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	93 156	50 000	50 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,82	1,98	1,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,82	2,09	1,69
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–	0,90	2,66
Valeur liquidative par part	9,19 \$	9,23 \$	9,52 \$

* Les données couvrent la période du 11 novembre 2013, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie B3, au 31 décembre 2013. Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE C1 DU FONDS	2015*
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation	
Revenu total	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,11)
Gains réalisés au cours de la période	0,15
Pertes latentes au cours de la période	(0,95)
Diminution totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,91)
Distributions	
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–
Dividendes	–
Gains en capital	–
Remboursement de capital	–
Total des distributions⁽³⁾	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,13 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES	
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	1 295 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	141 903
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,58
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,58
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–
Valeur liquidative par part	9,13 \$

* Les données couvrent la période du 27 mars 2015, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie C1, au 30 juin 2015. Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE C2 DU FONDS	2015	2014*
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	8,46 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation		
Revenu total	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,13)	(0,12)
Gains réalisés au cours de la période	0,18	0,18
Pertes latentes au cours de la période	(0,98)	(1,35)
Diminution totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,93)	(1,29)
Distributions		
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions⁽³⁾	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	8,45 \$	8,46 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES		
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	4 812 \$	483 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	569 627	57 063
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,48	1,60
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,48	1,68
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–	0,90
Valeur liquidative par part	8,45 \$	8,46 \$

* Les données couvrent la période du 12 mars 2014, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie C2, au 31 décembre 2014. Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

ACTIF NET PAR PART DE CATÉGORIE F DU FONDS	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net à l'ouverture de l'exercice⁽¹⁾	9,82 \$	10,13 \$	13,34 \$	13,03 \$	13,51 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,19)	(0,22)	(0,23)	(0,27)	(0,28)
Gains réalisés au cours de la période	0,22	0,28	0,36	0,26	0,32
Gains (pertes) latents au cours de la période	(0,39)	(0,17)	(3,48)	0,40	(1,88)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation⁽²⁾	(0,36)	(0,11)	(3,35)	0,39	(1,84)
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions⁽³⁾	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,77 \$	9,82 \$	10,13 \$	13,34 \$	13,03 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	25 229 \$	18 065 \$	22 643 \$	35 919 \$	38 241 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	2 583 455	1 840 183	2 235 041	2 692 893	2 935 910
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,88	2,02	1,95	1,94	1,93
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,88	2,07	1,95	1,94	1,93
Ratio des frais d'opération (%) ⁽³⁾	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	–	0,90	2,66	4,01	5,62
Valeur liquidative par part	9,77 \$	9,82 \$	10,13 \$	13,34 \$	13,03 \$

Pour obtenir de plus amples explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-après.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Notes explicatives sur les points saillants financiers

Actif net du Fonds par part de chaque catégorie

1) L'information présentée est tirée des états financiers du Fonds BMG. Pour la période au cours de laquelle un Fonds BMG ou une catégorie est créé, les données financières sont fournies pour la période allant de la date à partir de laquelle les parts d'une catégorie particulière ont commencé à être offertes, jusqu'à la clôture de la période. Les données pour 2013 et les exercices ultérieurs sont présentées selon les IFRS. Les données pour les exercices antérieurs à 2013 sont présentées selon les PCGR du Canada. La valeur liquidative par catégorie présentée dans les états financiers est identique à la valeur liquidative par catégorie calculée aux fins de l'établissement des prix.

2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (diminution) de l'actif net liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau n'est pas destiné à servir de rapprochement des valeurs liquidatives par part à l'ouverture et à la clôture.

3) Le Fonds BMG n'a versé aucune distribution.

Ratios et données supplémentaires

1) Ces informations sont fournies selon les données obtenues à la clôture de la période indiquée.

2) Le ratio des frais de gestion est établi en fonction des charges totales pour la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille, exprimé sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative au cours de la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure les placements du Fonds BMG en lingots sont activement négociés. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds BMG achète et vend la totalité de ses lingots une fois au cours de la période considérée. Le Fonds BMG n'a eu à payer aucuns frais d'opération. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé, plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas forcément de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds BMG.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont payés par chaque catégorie du Fonds BMG au gestionnaire et sont calculés selon le pourcentage annuel applicable de la valeur liquidative de chaque catégorie. Une partie des frais de gestion versés par le Fonds BMG sert à payer les commissions de suivi versées aux courtiers. Les commissions de suivi correspondent à un pourcentage de la valeur liquidative moyenne quotidienne des parts de la catégorie en question du Fonds BMG détenues par les clients des courtiers. Aucune commission de suivi n'est versée relativement aux parts des catégories C1, C2 et F du Fonds BMG. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels du Fonds BMG pour les parts des catégories A, B2, B3, C1, C2 et F du Fonds BMG et la répartition de ces frais entre les commissions de suivi et les frais d'administration de portefeuille.

	Catégorie A	Catégorie B2	Catégorie B3	Catégorie C1	Catégorie C2	Catégorie F
Frais de gestion	2,25 %	1,49 %	1,25 %	1,00 %	0,87 %	1,25 %
Frais d'administration de portefeuille	55,6 %	59,4 %	60 %	100 %	100 %	100 %
Commissions de suivi (<i>taux maximal exprimé en pourcentage des frais de gestion</i>)	44,4 %	41,6 %	40 %	0 %	0 %	0 %

À même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds BMG, le gestionnaire a versé des commissions de suivi de 1 668 884 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

RENDEMENT PASSÉ

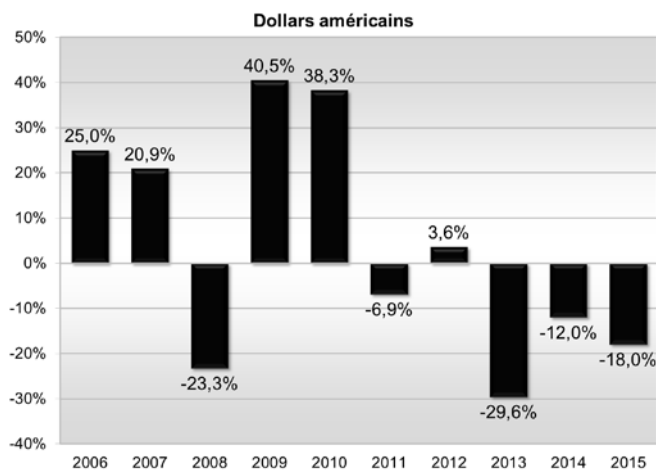
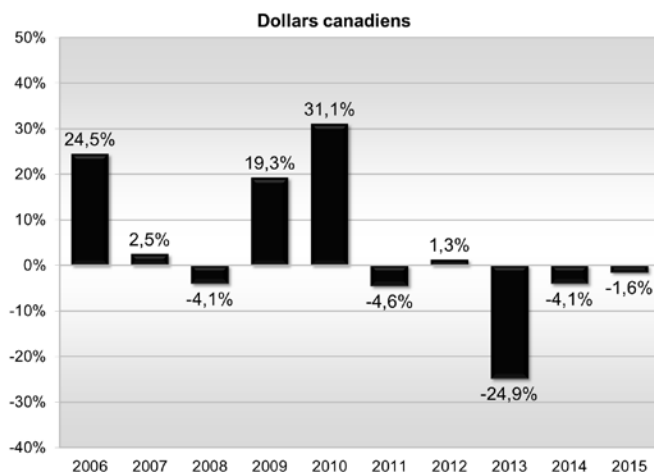
L'information présentée ci-après ne tient pas compte des frais d'acquisition ou de rachat qui auraient pu réduire les rendements. Le rendement passé n'est pas nécessairement garant du rendement futur du Fonds BMG.

Les parts de catégorie C1 sont offertes depuis moins de douze mois. Par conséquent, les données sur le rendement pour cette catégorie ne peuvent pas être publiées.

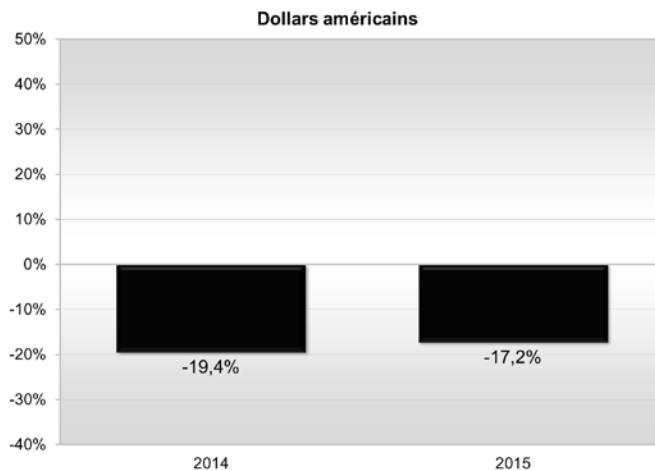
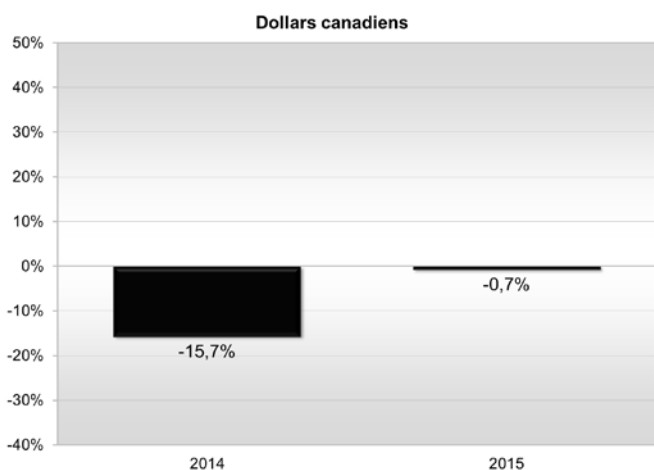
Rendements annuels

Les graphiques à barres ci-dessous montrent le rendement des parts de chaque catégorie du Fonds BMG en dollars canadiens et américains, le cas échéant, pour chacun des exercices présentés. Ils présentent l'évolution du rendement du Fonds BMG d'un exercice sur l'autre. Les graphiques montrent l'augmentation ou la diminution en pourcentage d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice au dernier jour de l'exercice concerné.

Catégorie A



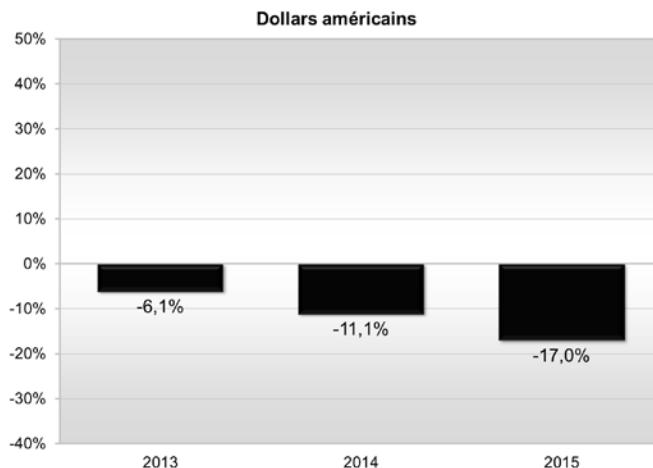
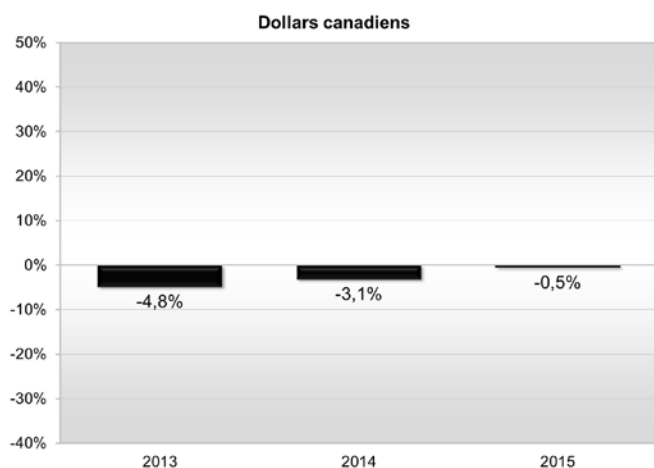
Catégorie B2



En ce qui concerne la catégorie B2, le rendement indiqué pour 2014 couvre la période écoulée depuis la création le 24 février 2014.

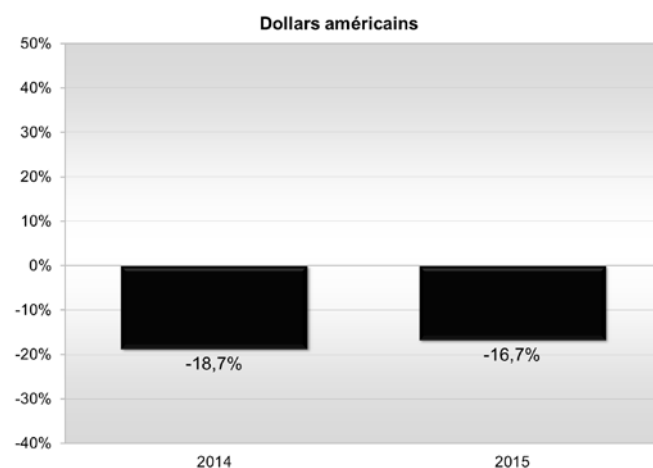
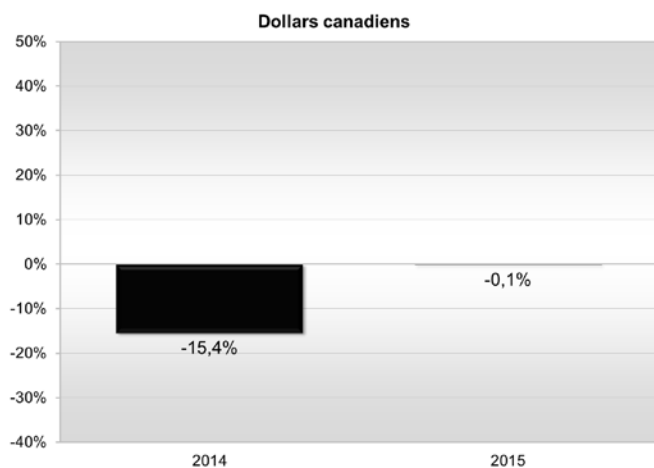
RENDEMENT PASSÉ (suite)

Catégorie B3



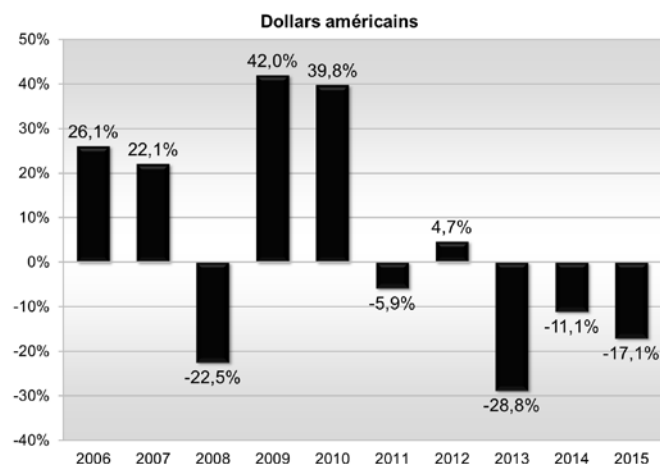
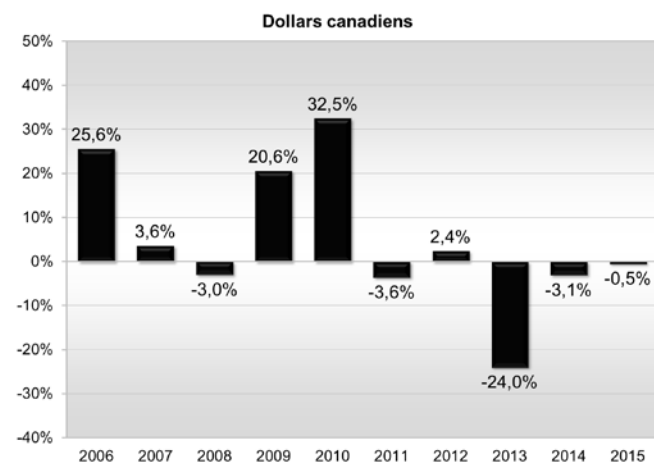
En ce qui concerne la catégorie B3, le rendement indiqué pour 2013 couvre la période écoulée depuis la création le 11 novembre 2013.

Catégorie C2



En ce qui concerne la catégorie C2, le rendement indiqué pour 2014 couvre la période écoulée depuis la création le 12 mars 2014.

Catégorie F



RENDEMENT PASSÉ (suite)

Rendements annuels composés

Le tableau ci-après présente les rendements totaux annuels composés des parts de chaque catégorie du Fonds BMG en dollars canadiens et en dollars américains depuis la création, ou sur des périodes de dix ans, de cinq ans, de trois ans ou d'un an closes le 31 décembre 2015, le cas échéant. Les rendements annuels en dollars canadiens sont comparés au taux d'inflation mesuré par l'indice des prix à la consommation (l'« IPC ») du Canada, tel qu'il est calculé par Statistique Canada, de même qu'aux bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada. Les rendements annuels exprimés en dollars américains sont comparés au taux d'inflation mesuré par l'IPC des États-Unis, tel qu'il est calculé par le US Department of Labor (département du travail américain), de même qu'aux bons du Trésor à trois mois des États-Unis.

Catégorie A

	Depuis sa création (janvier 2002)	10 ans	5 ans	3 ans	1 an
Parts de la catégorie A du Fonds BMG, en dollars canadiens	2,6 %	2,7 %	-7,3 %	-10,8 %	-1,6 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,9 %	1,6 %	1,5 %	1,4 %	1,6 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	1,9 %	1,6 %	0,9 %	0,8 %	0,5 %
Parts de la catégorie A du Fonds BMG, en dollars américains	3,6 %	1,0 %	-13,3 %	-20,2 %	-18,0 %
Inflation (IPC, US Department of Labor)	2,1 %	1,8 %	1,5 %	1,0 %	0,6 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	1,3 %	1,1 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %

Catégorie B2

	Depuis sa création (février 2014)	1 an
Parts de la catégorie B2 du Fonds BMG, en dollars canadiens	-9,1 %	-0,7 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,0 %	1,6 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,7 %	0,5 %
Parts de la catégorie B2 du Fonds BMG, en dollars américains	-19,6 %	-17,2 %
Inflation (IPC, , US Department of Labor)	0,3 %	0,6 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,0 %	0,1 %

Catégorie B3

	Depuis sa création (novembre 2013)	1 an
Parts de la catégorie B3 du Fonds BMG, en dollars canadiens	-3,9 %	-0,5 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,4 %	1,6 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	1,4 %	0,5 %
Parts de la catégorie B3 du Fonds BMG, en dollars américains	-15,8 %	-17,0 %
Inflation (IPC, , US Department of Labor)	0,7 %	0,6 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,0 %	0,1 %

RENDEMENT PASSÉ (suite)

Catégorie C2

	Depuis sa création (mars 2014)	1 an
Parts de la catégorie C2 du Fonds BMG, en dollars canadiens	-8,9 %	-0,1 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	0,8 %	1,6 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,7 %	0,5 %
Parts de la catégorie C2 du Fonds BMG, en dollars américains	-19,4 %	-16,7 %
Inflation (IPC, , US Department of Labor)	0,0 %	0,6 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,0 %	0,1 %

Catégorie F

	Depuis sa création (septembre 2004)	10 ans	5 ans	3 ans	1 an
Parts de la catégorie F du Fonds BMG, en dollars canadiens	4,4 %	3,8 %	-6,3 %	-9,9 %	-0,5 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,7 %	1,6 %	1,5 %	1,4 %	1,6 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	1,7 %	1,6 %	0,9 %	0,8 %	0,5 %
Parts de la catégorie F du Fonds BMG, en dollars américains	3,8 %	2,1 %	-12,4 %	-19,3 %	-17,1 %
Inflation (IPC, , US Department of Labor)	1,9 %	1,8 %	1,5 %	1,0 %	0,6 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	1,3 %	1,1 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2015

	Onces attribuées	Onces non attribuées	Total des onces de métaux fins	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Total %
Lingots d'or	61 577,902	359,099	61 937,001	61 860 257	91 392 589	49,96
Lingots de platine	22 183,273	466,255	22 649,528	33 596 752	27 435 704	15,00
Lingots d'argent	3 260 767,093	26 970,741	3 287 737,834	53 778 583	63 115 945	34,51
Trésorerie				970 956	971 760	0,53
Total des placements				150 206 548	182 915 998	100,00

Puisque le Fonds BMG ne procède pas au rééquilibrage des avoirs en portefeuille, la répartition cible de 33,3 % peut différer en raison de la différence du rendement de chaque métal.

Compte tenu des opérations en cours dans le portefeuille, l'aperçu du portefeuille pourrait avoir changé au moment où vous achetez des parts du Fonds BMG. Une mise à jour est publiée chaque trimestre. Pour en obtenir un exemplaire, veuillez communiquer avec un membre de notre équipe du Service à la clientèle au 1-888-474-1001, ou consultez notre site Web au www.bmgbullion.com.

Le groupe de sociétés BMG comprend la société mère, Bullion Management Group Inc., et ses filiales en propriété exclusive, Bullion Management Services Inc., Bullion Marketing Services Inc., BMG DSC Inc., et Bullion Custodial Services Inc., (désignées collectivement par le nom « BMG »).

www.bmgbullion.com

Siège social:

Bullion Management Group Inc.
60 Renfrew Drive, Suit 280
Markham (Ontario) L3R 0E1
Canada

Tél : 905.474.1001 / 888.474.1001
www.bmgbullion.com
info@bmgbullion.com



BULLION
MANAGEMENT
SERVICES INC.

A BMG Company

Les informations prospectives, opinions, estimations et projections contenues dans le présent document sont exclusivement celles de Bullion Management Services Inc. (« BMS »), société du groupe BMG, qui se réserve le droit de les changer sans préavis. BMS met tout en œuvre pour que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables et précises. Néanmoins, BMS n'assume aucune responsabilité pour les pertes et les dommages, directs ou indirects, qui pourraient découler de l'utilisation de cette information.

BMS est le gestionnaire de placements des fonds BMG BullionFundMC (collectivement, les « fonds BMG »).

Le lecteur ne doit pas se fier indûment à cette information et doit plutôt exercer son propre jugement. Un placement dans un fonds BMGMC peut entraîner des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir dans le fonds. Les fonds BMG BullionFundMC et BMG Gold BullionFundMC ne sont pas des placements garantis, la valeur de leurs parts fluctue et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.



LBMA
ASSOCIATE