

BMG Gold BullionFund

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016



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 Gold 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 du Fonds BMG. Si vous n'avez pas reçu un exemplaire des états financiers annuels ou intermédiaires du Fonds BMG, vous pouvez obtenir gratuitement ces documents, de même que de l'information trimestrielle sur le portefeuille du Fonds, 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 Gold BullionFund (le « Fonds BMG ») investit dans l'or physique non grevé et entièrement attribué qui est détenu par la Banque de Nouvelle-Écosse. L'objectif du Fonds BMG est d'offrir aux investisseurs désireux de détenir des lingots aux fins de préservation du capital, de plus-value à long terme, de diversification de portefeuille et de couverture de portefeuille un choix sûr, pratique et peu coûteux.

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).

Les facteurs économiques qui déterminent le cours de l'or sont également différents, dans la plupart des cas, de ceux 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. Le Fonds BMG n'investit pas dans des titres étrangers et ne couvre pas ses placements. Par conséquent, la valeur du Fonds BMG est uniquement déterminée par le cours au comptant du lingot d'or. Les objectifs et les stratégies du Fonds BMG n'ont pas changé en 2016.

Risques

Les risques liés aux placements dans le Fonds BMG sont les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus simplifié daté du 26 septembre 2016. Les fluctuations du cours de l'or et celles du dollar canadien par rapport au dollar américain constituent les principaux risques liés 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 2016.

Résultats d'exploitation

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

En 2016, la valeur liquidative du Fonds BMG a augmenté de 4,7 %, passant de 104,0 millions de dollars au 31 décembre 2015 à 108,9 millions de dollars au 31 décembre 2016. Cette hausse est principalement attribuable aux gains réalisés et latents sur les placements de 4,9 millions de dollars et aux souscriptions nettes de 3,3 millions de dollars, qui ont été partiellement compensés par des charges totales de 3,3 millions de dollars. En date du 31 décembre 2016, le Fonds BMG détenait 69 923 onces d'or, comparativement à 70 326 onces au 31 décembre 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la valeur liquidative par part de catégorie A du Fonds BMG a augmenté de 2,2 % en dollars canadiens et de 5,8 % en dollars américains, tandis que la valeur liquidative par part de catégorie F du Fonds BMG était en hausse de 3,3 % en dollars canadiens et de 7,0 % en dollars américains.

À la fin de l'exercice 2015, le prix de l'or s'établissait à 1 062,25 \$ US. En 2016, le cours de l'or a d'abord grimpé de 28,6 % pour atteindre un sommet de 1 366,25 \$ US l'once en juillet. Il a ensuite reculé pour atteindre un creux de 1 125,70 \$ US l'once en décembre et clôt à 1 159,10 \$ US le 31 décembre.

L'actif net moyen quotidien a progressé de 11,8 %, passant de 107,1 millions de dollars en 2015 à 119,7 millions de dollars en 2016. Cette hausse est principalement attribuable aux rachats nets et au rendement du lingot d'or. Les charges totales ont augmenté de 6,9 % par rapport à 2015, ce qui cadre avec l'augmentation moyenne de l'actif net.

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

Faits nouveaux

En 2016, deux événements politiques majeurs ont remis en question les grands courants politiques et contrecarré les prédictions des experts et des prévisionnistes: le résultat du scrutin en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (le « Brexit ») et celui de l'élection présidentielle en novembre. Leurs ramifications auront une influence déterminante sur l'évolution des contextes géopolitique et économique mondiaux pendant de nombreuses années.

Les marchés financiers avaient armorcé l'année 2016 en baisse, mais dopés par les mesures politiques anticipées de la nouvelle administration américaine, ils l'ont terminée en forte hausse. En fait, la volatilité boursière de 2016 était principalement imputable aux événements survenus aux États-Unis, comme la politique de la Réserve fédérale américaine à l'égard des taux d'intérêt, les nombreux rebondissements de la campagne électorale et l'élection de Donald Trump. L'Europe a également contribué à la turbulence généralisée en 2016, notamment avec le Brexit, la crise des réfugiés, le mouvement anti-immigration, les attentats terroristes et le rejet par voie de référendum de la réforme constitutionnelle proposée par le gouvernement italien. Des élections importantes auront lieu en Allemagne, en France et aux Pays-Bas en 2017, et les résultats sont encore très difficiles à prévoir. De plus, la Grande-Bretagne doit bientôt entamer les négociations qui mèneront à sa sortie de l'Union européenne. L'année 2016 a été marquée par des bouleversements politiques dont les répercussions se feront vraisemblablement sentir en 2017.

La politique « America First » mise de l'avant par la nouvelle administration américaine et la mise en place éventuelle de barrières protectionnistes inquiètent leurs partenaires commerciaux, particulièrement la Chine et le Mexique, ce qui alimente les inquiétudes à l'égard d'une éventuelle guerre commerciale à court terme. Si la Chine poursuit ses efforts pour un atterrissage en douceur en adoptant des mesures de relance, on en ignore pas moins les répercussions sur son économie d'une guerre commerciale avec les États-Unis.

Les commentaires récents de la Réserve fédérale américaine au sujet d'un relèvement graduel des taux d'intérêt et les promesses de hausse des dépenses d'infrastructure et de baisse des impôts ont stimulé les marchés boursiers, mais de nombreuses personnes tendent à croire croient que les titres sont actuellement surévalués. Les taux obligataires ont suivi le mouvement haussier, ce qui a entraîné des perturbations du côté des titres à revenu fixe. Les dépenses engagées pour la relance pourraient créer des pressions inflationnistes, ce qui pourrait engendrer une hausse plus rapide des taux d'intérêts que prévue actuellement par la Réserve fédérale des taux d'intérêt pour contenir l'inflation. Le dollar américain s'est fortement apprécié après l'élection et il continuera sur cette lancée si les taux d'intérêt continuent de grimper, car plus ces derniers sont élevés, plus les capitaux affluent.

Les prix du pétrole se sont stabilisés au cours des derniers mois, mais on ne sait pas encore si l'entente conclue entre les membres de l'OPEP et les autres grands producteurs pour réduire la production tiendra sur le long terme. Si ce n'est pas le cas, la reprise dont profitent les pays producteurs de pétrole, notamment le Canada, pourrait faire long feu.

L'Inde a provoqué toute une surprise le 8 novembre 2016 en retirant de la circulation les billets de 500 roupies (7,36 \$US) et de 1 000 roupies (14,72 \$US) pour tenter de contrer l'économie souterraine. La pénurie de liquidités que cette décision a entraînée devrait nuire à la croissance du PIB et à la production industrielle de l'Inde à court terme, car comme les transactions sont encore largement réglées au comptant dans ce pays; des perturbations économiques sont à prévoir.

Le FMI prévoit que la croissance mondiale du PIB s'établira à 3,4 % en 2017, comparativement à une estimation de 3,1 % pour 2016. Toutefois, bien que les risques soient plutôt à la baisse, le risque à la hausse demeure.

Les lingots, dont les prix sont fixés en dollars américains, ont tendance à évoluer dans le sens contraire du dollar. La récente vigueur du dollar américain a donc eu un effet négatif sur le prix des lingots. Cependant, l'incertitude et le risque d'une poussée inflationniste hantent les marchés qui attendent d'en savoir plus sur les politiques de la nouvelle administration américaine et les réactions potentielles des pays visés par ces politiques, ce qui devrait favoriser l'or, car les investisseurs chercheront à diversifier leurs portefeuilles en y incluant des métaux précieux pour protéger leurs placements.

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

Or

Le prix de l'or s'est fixé à 1 159,10 \$ US à la fin de 2016, en hausse de 9,1 % sur 12 mois. En dollars canadiens, cela correspond à une augmentation de 5,3 % pour la même période, car la devise s'est raffermie.

Après un recul sur quatre ans, l'or a semblé toucher un creux en 2015 et s'est remarquablement bien comporté durant les sept premiers mois de 2016, atteignant même un sommet de 1 366,25 \$ en juillet après le scrutin sur le Brexit. Il a toutefois reculé à mesure à l'approche des élections américaines, alors que l'incertitude plombait les marchés. Le résultat de la présidentielle a entraîné une reprise sur les marchés boursiers et a stimulé la vigueur du dollar américain, incitant les investisseurs à délaissier l'or.

La demande physique d'or des fabricants de bijoux, des banques centrales et des petits investisseurs (pièces et lingots) a chuté en 2016 par rapport à 2015, donnant lieu à un surplus de stocks. Les placements dans les fonds négociés en bourse (les « FNB ») ont considérablement augmenté durant l'année alors que le prix de l'or grimpeait, et les investisseurs ont accru la pondération de ce métal précieux en raison de la persistance de l'incertitude géopolitique et de la faiblesse des taux d'intérêts, voire négatifs. La demande de solutions de placements aurifères a été largement stimulée par l'adoption de la norme charia de l'or. Cette règle pourrait faire considérablement grimper la demande du côté des investisseurs musulmans.

La demande du secteur de la bijouterie, qui représente la plus grande partie de la demande totale d'or, a chuté en 2016, notamment sur les marchés clés de l'Inde et de la Chine. Comme les prix de l'or ont monté durant l'année, la demande devrait atteindre des creux pluriannuels dans ces deux pays. En Inde, la réglementation gouvernementale, qui impose des droits d'accise et un programme de dévoilement de renseignements sur le revenu, a accentué la pression à la hausse des prix, ce qui a donné lieu à une baisse de la demande par rapport à l'an dernier et à une diminution de la part du marché de l'Inde sur le marché mondial de la bijouterie.

Les banques centrales des deux principaux pays acheteurs, soit la Russie et la Chine, ont poursuivi leurs achats en 2016, mais à un rythme plus lent qu'en 2015. Les achats des petits investisseurs en pièces et lingots ont également diminué à mesure que les prix augmentaient durant l'année.

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 2016, le gestionnaire détenait 23 942 parts 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 2016, le Fonds BMG a engagé des frais de gestion de 2 459 317 \$.

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.

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 2016 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	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	4,75 \$	4,61 \$	4,38 \$	5,87 \$	5,86 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,16)	(0,15)	(0,14)	(0,15)	(0,18)
Gains réalisés (pertes réalisées) au cours de la période	0,06	0,02	(0,01)	0,02	0,03
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	0,21	0,26	0,40	(1,36)	0,13
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,11	0,13	0,25	(1,49)	(0,02)
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	4,85 \$	4,75 \$	4,61 \$	4,38 \$	5,87 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	88 712 \$	88 683 \$	87 596 \$	92 289 \$	132 887 \$
Nombre de parts en circulation ¹	18 284 540	18 673 326	18 990 314	21 089 045	22 643 692
Ratio des frais de gestion (%) ²	2,97	3,05	3,06	3,06	3,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,97	3,05	3,17	3,07	3,01
Ratio des frais d'opération (%) ³	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	10,48	2,80	1,62	7,20	3,30
Valeur liquidative par part	4,85 \$	4,75 \$	4,61 \$	4,38 \$	5,87 \$

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 B3 DU FONDS	2016	2015*
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,68 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation		
Revenu total	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,18)	(0,12)
Gains réalisés au cours de la période	0,15	0,02
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	(1,13)	0,16
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(1,16)	0,06
Distributions		
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	10,01 \$	9,68 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES		
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	571 \$	122 \$
Nombre de parts en circulation ¹	57 102	12 590
Ratio des frais de gestion (%) ²	1,68	1,77
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,68	1,77
Ratio des frais d'opération (%) ³	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	10,48	2,80
Valeur liquidative par part	10,01 \$	9,68 \$

* Les données couvrent la période du 27 mars 2015, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie B3, au 31 décembre 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 C3 DU FONDS	2016	2015	2014*
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,44 \$	9,02 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation			
Revenu total	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,14)	(0,13)	(0,11)
Gains réalisés (pertes réalisées) au cours de la période	0,11	0,03	(0,03)
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	0,96	0,58	(0,45)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,93	0,48	(0,59)
Distributions			
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–
Dividendes	–	–	–
Gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,81 \$	9,44 \$	9,02 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES			
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	937 \$	1 371 \$	1 392 \$
Nombre de parts en circulation ¹	95 582	145 228	154 333
Ratio des frais de gestion (%) ²	1,32	1,38	1,48
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,32	1,38	1,48
Ratio des frais d'opération (%) ³	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	10,48	2,80	1,62
Valeur liquidative par part	9,81 \$	9,44 \$	9,02 \$

* Les données couvrent la période du 12 mars 2014, date à laquelle ont commencé à être offertes les parts de catégorie C3, 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	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	5,46 \$	5,25 \$	4,93 \$	6,53 \$	6,45 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,12)
Gains réalisés (pertes réalisées) au cours de la période	0,07	0,02	(0,01)	0,03	0,04
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	(0,30)	0,22	0,85	(1,55)	0,11
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,34)	0,13	0,73	(1,63)	0,03
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	5,64 \$	5,46 \$	5,25 \$	4,93 \$	6,53 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	11 888 \$	6 214 \$	3 636 \$	5 832 \$	10 164 \$
Nombre de parts en circulation ¹	2 106 585	1 137 417	692 988	1 183 930	1 556 336
Ratio des frais de gestion (%) ²	1,85	1,90	2,02	1,92	1,87
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,85	1,90	2,05	1,92	1,87
Ratio des frais d'opération (%) ³	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	10,48	2,80	1,62	7,20	3,30
Valeur liquidative par part	5,64 \$	5,46 \$	5,25 \$	4,93 \$	6,53 \$

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 S1 DU FONDS	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,22 \$	8,77 \$	8,20 \$	10,77 \$	10,54 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,10)	(0,10)	(0,13)	(0,10)	(0,11)
Gains réalisés (pertes réalisées) au cours de la période	0,11	0,03	(0,03)	0,04	0,06
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	0,42	0,60	0,86	(2,57)	0,32
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,43	0,53	0,70	(2,63)	0,27
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,61 \$	9,22 \$	8,77 \$	8,20 \$	10,77 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	1 134 \$	1 158 \$	1 296 \$	1 460 \$	3 629 \$
Nombre de parts en circulation ¹	118 050	125 696	147 691	178 190	336 896
Ratio des frais de gestion (%) ²	0,96	1,04	1,51	1,06	0,99
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,96	1,04	1,51	1,06	0,99
Ratio des frais d'opération (%) ⁴	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ³	10,48	2,80	1,62	7,20	3,30
Valeur liquidative par part	9,61 \$	9,22 \$	8,77 \$	8,20 \$	10,77 \$

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 S2 DU FONDS	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,08 \$	8,68 \$	8,25 \$	10,90 \$	10,73 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					
Revenu total	–	–	–	–	–
Total des charges (sauf les distributions)	(0,15)	(0,14)	(0,28)	(0,16)	(0,17)
Gains réalisés (pertes réalisées) au cours de la période	0,10	0,03	(0,03)	0,11	0,06
Gains latents (pertes latentes) au cours de la période	0,74	0,51	1,00	(1,58)	0,28
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,69	0,40	0,69	(1,63)	0,17
Distributions					
Revenu net de placements (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	–	–	–	–
Actif net au 31 décembre de l'exercice concerné	9,41 \$	9,08 \$	8,68 \$	8,25 \$	10,90 \$
RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES					
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹	45 \$	62 \$	106 \$	147 \$	1 547 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 800	6 800	12 208	17 833	141 884
Ratio des frais de gestion (%) ²	1,47	1,55	3,15	1,61	1,58
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,47	1,55	3,15	1,61	1,58
Ratio des frais d'opération (%) ³	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	10,48	2,80	1,62	7,20	3,30
Valeur liquidative par part	9,41 \$	9,08 \$	8,68 \$	8,25 \$	10,90 \$

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 Normes internationales d'information financière (« 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 en lingots d'or du Fonds BMG sont activement négociés. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds BMG achète et vend la totalité de ses lingots d'or 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 C3, F et S1 du Fonds BMG. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels du Fonds BMG pour les parts des catégories A, B3, C3, F, S1 et S2 du Fonds BMG et la répartition de ces frais entre les commissions de suivi et les frais d'administration de portefeuille.

	Catégorie A	Catégorie B3	Catégorie C3	Catégorie F	Catégorie S1	Catégorie S2
Frais de gestion	2,25 %	1,25 %	0,75 %	1,25 %	0,45 %	0,95 %
Frais d'administration de portefeuille	55,6 %	60 %	100 %	100 %	100 %	47,4 %
Commissions de suivi (<i>taux maximal exprimé en pourcentage des frais de gestion</i>)	44,4 %	40 %	0 %	0 %	0 %	52,6 %

À même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds BMG, le gestionnaire a versé des commissions de suivi de 970 638 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Charges d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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.

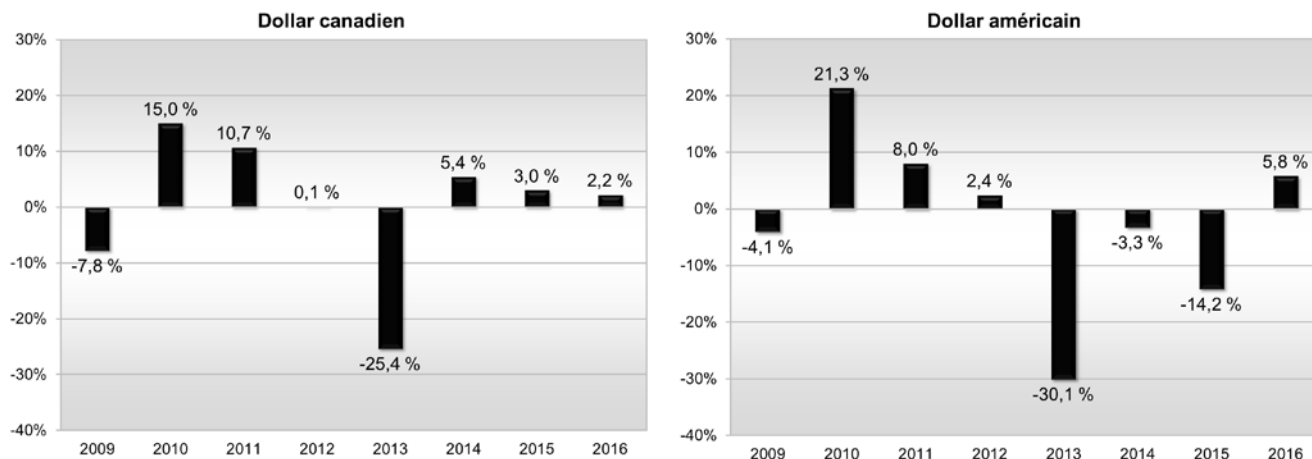
RENDEMENT PASSÉ

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.

Rendements annuels

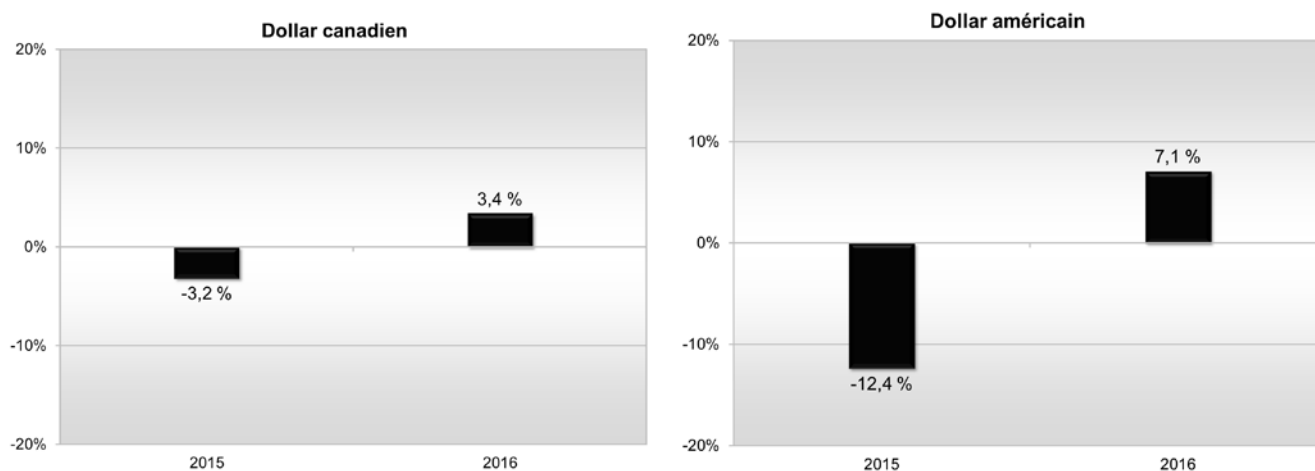
Les graphiques à barres ci-dessous montrent le rendement des parts de chaque catégorie du Fonds BMG en dollars canadiens et américains, le cas échéant, pour chacun des exercices présentés. Ils présentent l'évolution du rendement du Fonds BMG d'un exercice sur l'autre. Les graphiques montrent l'augmentation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

Catégorie A



En ce qui concerne la catégorie A, le rendement indiqué pour 2009 couvre la période écoulée depuis la création le 4 septembre 2009.

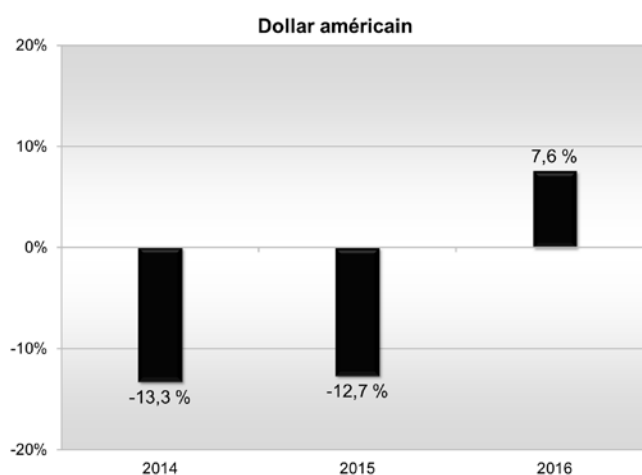
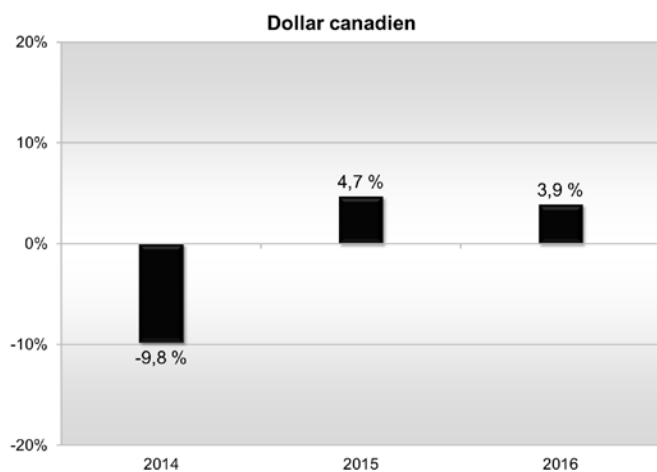
Catégorie B3



En ce qui concerne la catégorie B3, le rendement indiqué pour 2015 couvre la période écoulée depuis la création le 27 mars 2015.

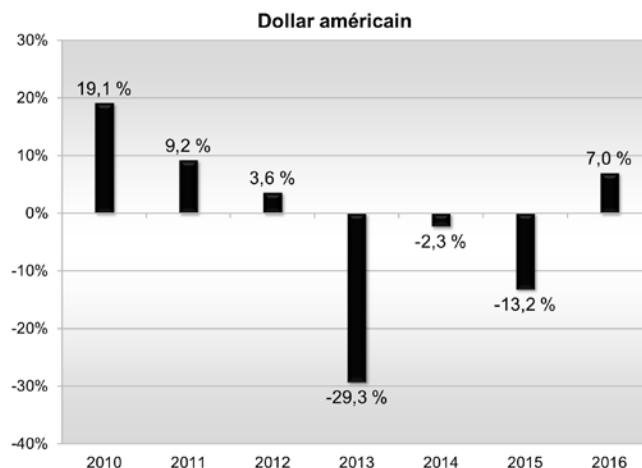
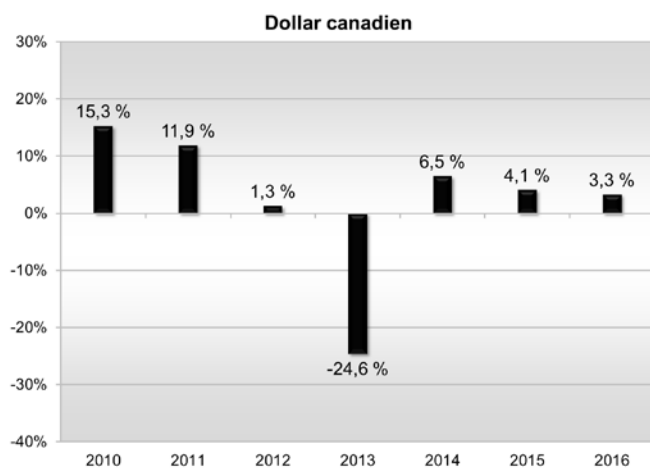
RENDEMENT PASSÉ (SUITE)

Catégorie C3



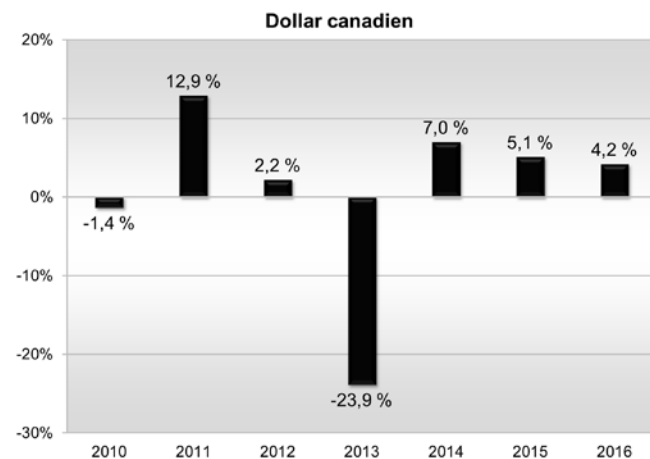
En ce qui concerne la catégorie C3, le rendement indiqué pour 2014 couvre la période écoulée depuis la création le 12 mars 2014.

Catégorie F

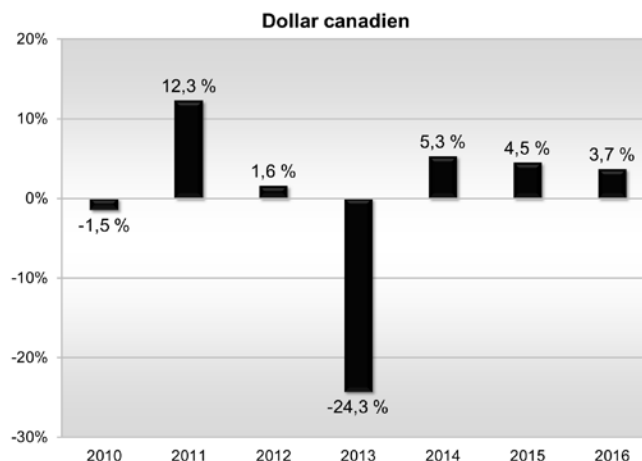


En ce qui concerne la catégorie F, le rendement indiqué pour 2010 couvre la période écoulée depuis la création le 18 janvier 2010.

Catégorie S1



Catégorie S2



En ce qui concerne la catégorie S1, le rendement indiqué pour 2010 couvre la période écoulée depuis la création le 9 novembre 2010.

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 cinq ans, de trois ans ou d'un an closes le 31 décembre 2016, 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 (ministère du travail américain), de même qu'aux bons du Trésor à trois mois des États-Unis.

Catégorie A

	Depuis sa création (septembre 2009)	5 ans	3 ans	1 an
Parts de la catégorie A du Fonds BMG, en dollars canadiens	-0,4 %	-3,7 %	3,5 %	2,2 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,6 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,7 %	0,8 %	0,6 %	0,5 %
Parts de la catégorie A du Fonds BMG, en dollars américains	-3,2 %	-8,9 %	-4,2 %	5,8 %
Inflation (IPC, US Department of Labor)	1,5 %	1,4 %	1,2 %	2,1 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,3 %

Catégorie B3

	Depuis sa création (mars 2015)	1 an
Parts de la catégorie C3 du Fonds BMG, en dollars canadiens	0,0 %	3,4 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	0,9 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,5 %	0,5 %
Parts de la catégorie C3 du Fonds BMG, en dollars américains	-3,5 %	7,1 %
Inflation (IPC, US Department of Labor)	1,3 %	2,1 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,2 %	0,3 %

Catégorie C3

	Depuis sa création (mars 2014)	1 an
Parts de la catégorie C3 du Fonds BMG, en dollars canadiens	-0,7 %	3,9 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,0 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,6 %	0,5 %
Parts de la catégorie C3 du Fonds BMG, en dollars américains	-7,1 %	7,6 %
Inflation (IPC, US Department of Labor)	0,8 %	2,1 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,1 %	0,3 %

RENDEMENT PASSÉ (SUITE)

Catégorie F

	Depuis sa création (janvier 2010)	5 ans	3 ans	1 an
Parts de la catégorie F du Fonds BMG, en dollars canadiens	1,8 %	-2,6 %	4,6 %	3,3 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,6 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,8 %	0,8 %	0,6 %	0,5 %
Parts de la catégorie F du Fonds BMG, en dollars américains	-2,1 %	-7,8 %	-3,2 %	7,0 %
Inflation (IPC, US Department of Labor)	1,6 %	1,4 %	1,2 %	2,1 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,3 %

Catégories S1 et S2

	Depuis sa création (novembre 2010)	5 ans	3 ans	1 an
Parts de la catégorie S1 du Fonds BMG, en dollars canadiens	0,2 %	-1,8 %	5,4 %	4,2 %
Parts de la catégorie S2 du Fonds BMG, en dollars canadiens	-0,5 %	-2,6 %	4,5 %	3,7 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,4 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,8 %	0,8 %	0,6 %	0,5 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2016

	Onces attribuées	Onces non attribuées	Total des onces de métaux fins	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Total %
Lingots d'or	69 690,917	232,107	69 923,024	100 498 995	108 689 756	99,5
Trésorerie				565 603	565 137	0,5
Total des placements				101 064 598	109 254 893	100,0

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.



BULLION MANAGEMENT SERVICES INC.

SIÈGE SOCIAL 280-60 RENFRE W DRIVE, MARKHAM, ON L3R 0E1 CANADA

1.888.474.1001 | 905.474.1001 | BMGBULLION.COM | INFO@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 »).

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 oeuvre 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, BMG Gold BullionFundMC, et BMG Silver 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, BMG Gold BullionFundMC et BMG Silver BullionFundMC ne sont pas des placements garantis, la valeur de leurs parts fluctue et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.