

BMG Gold BullionFund

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013



BULLION
MANAGEMENT
SERVICES INC.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend des points saillants financiers. Vous trouverez des informations complémentaires sur le BMG Gold BullionFund dans les états financiers annuels ci-joints. Les porteurs de titres peuvent demander un exemplaire des politiques et procédures relatives au vote par procuration, des résultats du vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du BMG Gold BullionFund 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.

Objectif et stratégies de placement

Le BMG Gold BullionFund (le « Fonds BMG ») investit dans l'or physique non grévé 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 acquis par le Fonds BMG satisfont aux critères de la norme « or de bonne livraison à Londres » établie par la London Bullion Market Association.

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 sont pas spéculatives et ont pour seul but de constituer une partie de la stratégie de placement de l'investisseur.

Une petite partie de l'actif du Fonds BMG (en général d'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. Il n'investira pas non plus dans des titres étrangers. 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 2013.

Risques

Les risques liés aux placements dans le Fonds BMG sont les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus. 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. La correction des prix survenue en 2013 ne change pas notre point de vue sur la cote de risque du Fonds BMG.

Résultats d'exploitation

En 2013, l'actif net du Fonds BMG a diminué de 29,9 %, passant de 157 403 253 \$ au 31 décembre 2012 à 110 360 029 \$ au 31 décembre 2013. Cette baisse est principalement attribuable aux pertes non réalisées de 35,2 millions de dollars sur le prix du lingot, auxquelles s'ajoutent des rachats nets de 8,4 millions de dollars effectués au cours de la période. En date du 31 décembre 2013, le Fonds BMG détenait 86 416 onces d'or, comparativement à 94 794 onces au 31 décembre 2012.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, les parts de la catégorie A du Fonds BMG ont enregistré une perte de 25,4 % en dollars canadiens et de 30,1 % en dollars américains, tandis que les parts de la catégorie F ont inscrit une perte de 24,6 % et 29,3 %, respectivement. L'or a atteint un sommet de 1 693,75 \$ l'once en janvier et glissé à un creux de 1 192 \$ l'once en juin.

L'actif net a diminué de 29,9 % en 2013, et l'actif net moyen quotidien est passé de 146,2 millions de dollars en 2012 à 132,3 millions de dollars en 2013. Il s'agit d'une diminution de 9,5 %, ce qui est conforme à la baisse du total des charges. Ce recul est principalement attribuable à la performance des métaux précieux. Voir la rubrique « Faits nouveaux » pour une analyse plus poussée.

Faits nouveaux

Certains renseignements énoncés dans le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds peuvent contenir des énoncés prospectifs qui comportent des risques et des incertitudes considérables, connus et inconnus. Ces énoncés prospectifs sont exposés à un grand nombre de risques et d'incertitudes, dont certains sont indépendants de la volonté du Fonds BMG ou de son gestionnaire, notamment l'incidence des conditions économiques générales, la confiance des investisseurs, la volatilité des prix des métaux précieux, la demande de divers métaux précieux et les fluctuations des devises. Les lecteurs doivent noter que les hypothèses utilisées pour la préparation de tels renseignements, bien que considérés comme raisonnables au moment de leur préparation, peuvent s'avérer inexacts et, de ce fait, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs.

*Tous les montants sont exprimés en dollars américains, sauf indication contraire.

Or

En 2013, l'or a enregistré sa pire période de 12 mois en plus de dix ans. Il a reculé de 28 % au cours de l'année, clôturant à 1 204,50 \$ l'once, sa plus forte chute sur une année civile en trente-deux ans. Il a atteint un sommet de 1 693,75 \$ en janvier, puis, subissant de fortes pressions au deuxième semestre de 2013, il a fluctué entre 1 200 \$ et 1 400 \$ l'once. En ce qui concerne 2014 et les années suivantes, les problèmes croissants de dette souveraine qui persistent aux États-Unis, au Japon, en Europe et en Amérique du Sud, ainsi que les crises politiques prospectives, pourraient avoir une incidence favorable sur le cours de l'or.

Les banques centrales ont ajouté 359 tonnes d'or à leurs réserves en 2013. Même s'il s'agit d'une baisse de 34 % par rapport à l'année précédente, ce chiffre demeure néanmoins à un niveau historiquement élevé parce que les banques centrales avaient accumulé une quantité d'or en 2012 plus importante qu'elles l'avaient fait depuis 1960. De son côté, la Chine n'a fourni aucun renseignement sur les réserves de sa banque centrale depuis 2009. Selon les estimations, les réserves de 1 054 tonnes déclarées à l'époque auraient doublé depuis. Les banques centrales suivantes ont ajouté de l'or à leurs réserves tout au long de 2013 (données pour la période de janvier à novembre selon le World Gold Council) : Azerbaïdjan – 16 tonnes; Kazakhstan – 24,2 tonnes; Russie – 57,3 tonnes; et Turquie – 146,7 tonnes. Ces banques centrales agissent comme des gestionnaires de portefeuille prudents et tirent profit de la baisse des prix pour augmenter leurs réserves d'or aux fins de diversification des devises.

La chute de l'or a provoqué une flambée des placements en lingots partout en Asie et au Moyen-Orient, tandis que les petits investisseurs en Europe et en Amérique du Nord ont saisi l'occasion offerte par la faiblesse des prix pour accroître leurs achats de pièces de monnaie officielles. La demande de pièces de monnaie et de bijoux en or a atteint un record historique de 2 990 tonnes en 2013, comparativement à 2 685 tonnes en 2012. Les placements en lingots ont bondi de 33 % par rapport à 2012 pour s'établir à 1 338 tonnes.

Contrairement à la demande d'or physique, les sorties des fonds cotés en bourse (« FCB ») ont augmenté à près de 880 tonnes, auxquelles s'ajoutent 484 tonnes du COMEX. À la fin de 2013, les stocks de lingots enregistrés étaient exceptionnellement faibles sur le COMEX (inférieurs à 0,5 million d'onces), et le ratio entre les positions ouvertes et les lingots enregistrés atteignait un sommet de 77 onces par propriétaire. En revanche, le taux de rotation du contrat au comptant a plus que doublé par rapport à 2012, s'établissant à 4 007 tonnes sur la Bourse de l'or de Shanghai. Les livraisons de la Bourse de l'or de Shanghai se sont approchées de la production minière mondiale de 2 181 tonnes pour l'année. Au cours des neuf premiers mois de 2013, Hong Kong a importé de Suisse 707 tonnes d'or, pour un total estimatif de 1 100 tonnes à la fin de l'année. La Chine a supplanté l'Inde comme plus grand consommateur de lingots au monde; elle en a acheté plus de 1 000 tonnes en 2013. Comme le cours de l'or se constitue un solide plancher à environ 1 200 \$ l'once, nous croyons que la demande d'or physique provenant de Chine favorisera la poursuite de cette tendance en 2014.

Le gouvernement indien a entrepris de limiter les importations d'or en 2013 dans le but de réduire un déficit commercial sans précédent. La banque centrale du pays a adopté la règle 80:20, c'est-à-dire que 20 % de toutes les importations d'or doivent être utilisées pour les exportations, contre 10 % au début de l'année. La contrebande d'or a grimpé en Inde depuis l'entrée en vigueur de règles qui resserrent les importations de lingots. Les droits de douane s'établissent maintenant à 15 %, comparativement à 2 % en 2012. Ces nouvelles règles ont provoqué une crise, et les joailliers ont dû recourir massivement à l'or recyclé ou à la contrebande. Le World Gold Council estime que de 150 à 200 tonnes d'or sont peut-être passées en contrebande en Inde en 2013, volume qui s'ajoute à la demande officielle de 900 tonnes. Étant donné les restrictions actuelles, nous nous attendons à ce que la demande indienne pour les bijoux en or soit semblable cette année à celle enregistrée en 2013.

Deux phénomènes distincts se sont produits en 2013 : l'augmentation de la demande d'or physique a compensé les sorties d'or papier et la baisse des prix a entraîné un accroissement des flux d'or physique de l'Occident vers l'Orient.

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

Du côté de l'offre, la production minière a augmenté de 118 tonnes pour atteindre 2 982 tonnes, en hausse de 4 % par rapport à 2012. Toutefois, cette hausse a été plus que compensée par une chute de production de rebuts de 219 tonnes, soit de 14 %. Les opérations de découverte nettes des producteurs se sont chiffrées à 50 tonnes, en hausse de 26 %. En Chine, la production a augmenté à 437 tonnes, ce qui en fait le plus important producteur au monde; soit environ 1,7 fois supérieure à celle du deuxième producteur mondial, l'Australie. Les coûts globaux moyens, exclusion faite des radiations, sont estimés en moyenne à 1 200 \$ l'once. En raison de la baisse du cours de l'or, un certain nombre de mines ont été fermées temporairement et le titre de nombreuses petites sociétés d'exploration a chuté considérablement, ce qui a réduit leur capacité à chercher de nouveaux gisements.

La décision de la Réserve fédérale américaine de réduire son programme d'achats d'obligations de 10 G\$, le ramenant à 75 G\$ par mois en 2014, pourrait peser sur le cours de l'or à court terme. Toutefois, des facteurs fondamentaux positifs soutiennent la hausse du prix de l'or dans le futur, surtout en raison de la baisse excessive de confiance des investisseurs, ce qui pourrait ouvrir la voie à une remontée en 2014. Ces facteurs sont : la forte demande pour le métal physique en Orient, la contraction de l'offre provenant des mines, la dette nationale croissante des États-Unis (déjà à 17 billions de dollars) et les ratios dette/PIB insoutenables de la plupart des pays occidentaux.

Normes comptables futures

Le 13 février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé que les entreprises ayant une obligation d'information du public seront tenues d'adopter, à compter du 1^{er} janvier 2011, les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Le CNC a toutefois reporté au 1^{er} janvier 2014 la date à laquelle les fonds d'investissement canadiens devront adopter les normes IFRS. Par conséquent, le Fonds publiera ses premiers états financiers audités annuels qu'il aura dressés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, avec les chiffres comparatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Le gestionnaire n'a pas cerné de changement susceptible d'avoir une incidence sur la valeur liquidative par part à la suite du passage aux IFRS. Toutefois, cette interprétation pourrait changer lorsque le gestionnaire terminera son appréciation de l'incidence des IFRS ainsi que de l'incidence des nouvelles normes émises par l'IASB avant l'adoption des IFRS par le Fonds.

Opérations entre apparentés

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 prend les dispositions nécessaires pour assurer la fourniture de tous les services de gestion et d'administration nécessaires aux activités quotidiennes du Fonds BMG, y compris les services de comptabilité et de tenue de livres et d'autres services administratifs pour le Fonds BMG et pour les porteurs de parts. En contrepartie des 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 2013, le Fonds BMG a engagé des frais de gestion de 2 771 112 \$ (3 076 143 \$ en 2012).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le gestionnaire a absorbé des charges d'exploitation du Fonds BMG de 30 913 \$ (1 194 \$ en 2012). Le gestionnaire a le pouvoir discrétionnaire de réduire les charges, et il peut revenir sur cette décision à tout moment.

Bullion Marketing Services Inc., une société affiliée du gestionnaire, a été chargée par ce dernier de participer au placement des parts du Fonds BMG.

Au 31 décembre 2013, le gestionnaire détenait 51 062 parts de la catégorie A du Fonds BMG (51 062 en 2012).

Au 31 décembre 2013, BMG Gold Advantage Return BullionFund détenait 246 959 (171 498 en 2012) parts de la catégorie I du Fonds BMG.

Le gestionnaire a créé un comité d'examen indépendant (« CEI ») chargé d'analyser de façon impartiale les questions de conflits d'intérêts. Le CEI examine les cas de conflits d'intérêts potentiels qui sont portés à son

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

attention par le gestionnaire et formule des recommandations sur ce qui peut constituer une ligne de conduite juste et raisonnable pour le Fonds BMG. Le CEI rédige un rapport annuel de ses activités à l'intention des parties intéressées. Le rapport du CEI pour 2013 sera disponible à la fin mars 2014 à l'adresse www.bmgbullion.com.

Frais de gestion

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 représentent un pourcentage de la valeur liquidative moyenne quotidienne des parts de la catégorie en question du Fonds BMG qui sont détenues par les clients des courtiers. Aucune commission de suivi n'est versée relativement aux parts des catégories F et S1 du Fonds BMG. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels du Fonds BMG pour les parts de la catégorie A, de la catégorie F, de la catégorie S1 et de la catégorie 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 F | Catégorie S1 | Catégorie S2 |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Frais de gestion | 2,25 % | 1,25 % | 0,45% | 0,95% |
| Frais d'administration de portefeuille | 55,6% | 100% | 100% | 47,4% |
| Commissions de suivi (taux maximal exprimé en pourcentage des frais de gestion) | 44,4% | 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 1 156 204 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 (1 282 275 \$ en 2012).

CATÉGORIE A

Points saillants financiers

Le tableau ci-après présente les principales données financières concernant les parts de la catégorie A du Fonds BMG et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds BMG au cours des cinq derniers exercices clos les 31 décembre. L'information présentée est tirée des états financiers annuels audités du Fonds BMG.

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 5,87 \$ | 5,86 \$ | 5,30 \$ | 4,61 \$ | 5,00 \$ |
| AUGMENTATION (DIMINUTION) LIÉE À L'EXPLOITATION | | | | | |
| Revenu total | — | — | — | — | — |
| Total des charges | (0,15) | (0,18) | (0,18) | (0,15) | (0,04) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,02 | 0,03 | 0,08 | 0,01 | — |
| Gains (pertes) non réalisés | (1,36) | 0,13 | 0,60 | 1,03 | (0,13) |
| Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation² | (1,49) | (0,02) | 0,50 | 0,89 | (0,17) |
| DISTRIBUTIONS | | | | | |
| Revenu | — | — | — | — | — |
| Dividendes | — | — | — | — | — |
| Gains en capital | — | — | — | — | — |
| Remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Total des distributions | — | — | — | — | — |
| Actif net à la clôture de la période | 4,38 \$ | 5,87 \$ | 5,86 \$ | 5,30 \$ | 4,61 \$ |
| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES | | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹ | 92 289 \$ | 132 887 \$ | 107 456 \$ | 83 191 \$ | 2 467 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹ | 21 089 045 | 22 643 692 | 18 344 756 | 15 706 850 | 535 444 |
| Ratio des frais de gestion (%) ² | 3,06 | 3,01 | 3,06 | 3,06 | 2,98 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 3,07 | 3,01 | 3,17 | 3,30 | 33,79 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ³ | 7,20 | 3,30 | 8,84 | 3,15 | — |
| Ratio des frais d'opération (%) ⁴ | — | — | — | — | — |
| Valeur liquidative par part | 4,38 \$ | 5,87 \$ | 5,86 \$ | 5,30 \$ | 4,61 \$ |

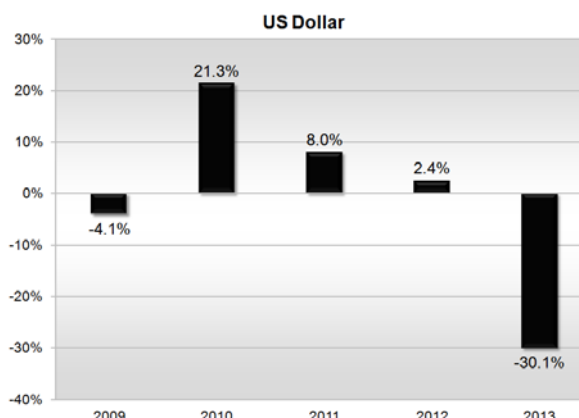
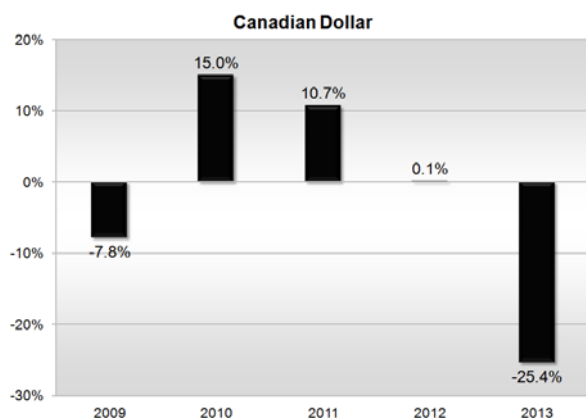
La catégorie A a été créée le 4 septembre 2009. Pour des explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-dessous.

Rendement passé

L'information présentée ci-dessous 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 montrent, en dollars canadiens et en dollars américains, le rendement des parts de la catégorie A du Fonds BMG pour chacun des exercices présentés. Ils présentent l'évolution du rendement du Fonds BMG d'une année à l'autre. Les graphiques à barres montrent l'augmentation ou la diminution en pourcentage d'un placement entre l'ouverture et la clôture de chaque période. Le rendement indiqué pour 2009 couvre la période écoulée depuis la création le 4 septembre.



CATÉGORIE A (suite)

Rendements annuels composés

Le tableau ci-après présente les rendements totaux annuels composés des parts de la catégorie A du Fonds BMG en dollars canadiens et en dollars américains au 31 décembre 2013. 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 département du Travail américain, de même qu'aux bons du Trésor à trois mois des États-Unis.

| | Depuis sa création (septembre 2009) | 3 ans | 1 an |
|---|--|--------------|-------------|
| Parts de la catégorie A du BMG Gold BullionFund, en dollars canadiens | -3,0 % | -6,2 % | -25,4 % |
| Inflation (IPC, Statistique Canada) | 1,6 % | 1,5 % | 1,2 % |
| Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada | 0,8 % | 0,9 % | 1,0 % |

| | Depuis sa création (septembre 2009) | 3 ans | 1 an |
|--|--|--------------|-------------|
| Parts de la catégorie A du BMG Gold BullionFund, en dollars américains | -2,4 % | -8,2 % | -30,1 % |
| Inflation (IPC, département du Travail américain) | 1,8 % | 2,1 % | 1,5 % |
| Bons du Trésor à trois mois des États-Unis | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % |

Le tableau ci-dessus montre comment le rendement du Fonds BMG se compare à celui des indices de référence au cours des périodes considérées. À titre d'exemple, sur une période de trois ans, les parts de la catégorie A du Fonds BMG en dollars canadiens ont généré un rendement de 7,7 % inférieur à l'inflation, tandis que les bons du Trésor à trois mois du Canada ont inscrit un rendement de 0,6 % inférieur à l'inflation.

CATÉGORIE F

Points saillants financiers

Le tableau ci-après présente les principales données financières concernant les parts de la catégorie F du Fonds BMG et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds BMG au cours des quatre derniers exercices clos les 31 décembre. L'information présentée est tirée des états financiers annuels audités du Fonds BMG.

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 6,53 \$ | 6,45 \$ | 5,76 \$ | 5,00 \$ |
| AUGMENTATION (DIMINUTION) LIÉE À L'EXPLOITATION | | | | |
| Revenu total | — | — | — | — |
| Total des charges | (0,11) | (0,12) | (0,13) | (0,11) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,03 | 0,04 | 0,09 | 0,01 |
| Gains (pertes) non réalisés | (1,55) | 0,11 | (0,27) | 1,04 |
| Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation² | (1,63) | 0,03 | (0,31) | 0,94 |
| DISTRIBUTIONS | | | | |
| Revenu | — | — | — | — |
| Dividendes | — | — | — | — |
| Gains en capital | — | — | — | — |
| Remboursement de capital | — | — | — | — |
| Total des distributions | — | — | — | — |
| Actif net à la clôture de la période | 4,93 \$ | 6,53 \$ | 6,45 \$ | 5,76 \$ |
| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹ | 5 832 \$ | 10 164 \$ | 7 272 \$ | 2 020 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹ | 1 183 930 | 1 556 336 | 1 127 724 | 350 395 |
| Ratio des frais de gestion (%) ² | 1,92 | 1,87 | 1,93 | 2,02 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,92 | 1,87 | 1,93 | 2,10 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ³ | 7,20 | 3,30 | 8,84 | 3,15 |
| Ratio des frais d'opération (%) ⁴ | — | — | — | — |
| Valeur liquidative par part | 4,93 \$ | 6,53 \$ | 6,45 \$ | 5,76 \$ |

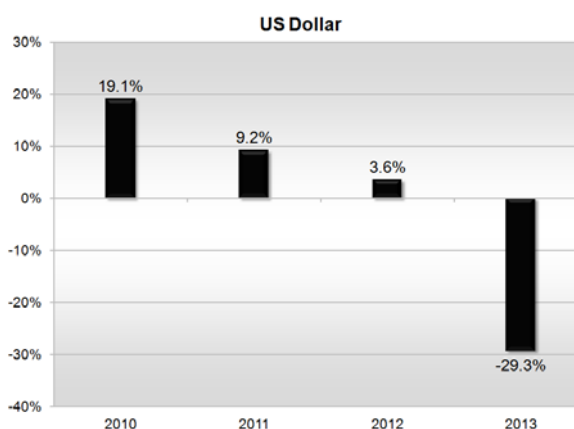
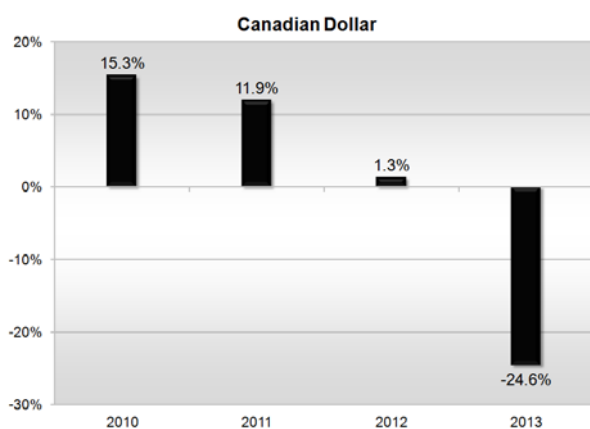
La catégorie F a été créée le 18 janvier 2010. Pour des explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-dessous.

Rendement passé

L'information présentée ci-dessous 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 montrent, en dollars canadiens et américains, le rendement des parts de la catégorie F du Fonds BMG pour chacun des exercices présentés. Ils présentent l'évolution du rendement du Fonds BMG d'une année à l'autre. Les graphiques à barres montrent l'augmentation ou la diminution en pourcentage d'un placement entre l'ouverture et la clôture de chaque période. Le rendement indiqué pour 2010 couvre la période écoulée depuis la création le 18 janvier.



CATÉGORIE F (suite)

Rendements annuels composés

Les tableaux ci-après présentent les rendements totaux annuels composés des parts de la catégorie F du Fonds BMG en dollars canadiens et en dollars américains au 31 décembre 2013. 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 département du Travail américain, de même qu'aux bons du Trésor à trois mois des États-Unis.

| | Depuis sa création (janvier 2010) | 3 ans | 1 an |
|---|--|--------------|-------------|
| Parts de la catégorie F du BMG Gold BullionFund, en dollars canadiens | -0,4 % | -5,1 % | -24,6 % |
| Inflation (IPC, Statistique Canada) | 1,6 % | 1,5 % | 1,2 % |
| Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada | 0,9 % | 0,9 % | 1,0 % |

| | Depuis sa création (janvier 2010) | 3 ans | 1 an |
|--|--|--------------|-------------|
| Parts de la catégorie F du BMG Gold BullionFund, en dollars américains | -1,2 % | -7,2 % | -29,3 % |
| Inflation (IPC, département du Travail américain) | 1,8 % | 2,1 % | 1,5 % |
| Bons du Trésor à trois mois des États-Unis | 0,1 % | 0,1 % | 0,1 % |

Le tableau ci-dessus montre comment le rendement du Fonds BMG se compare à celui des indices de référence au cours des périodes considérées. À titre d'exemple, sur une période de trois ans, les parts de la catégorie F du Fonds BMG en dollars canadiens ont généré un rendement de 6,6 % inférieur à l'inflation, tandis que les bons du Trésor à trois mois du Canada ont inscrit un rendement de 0,6 % inférieur à l'inflation.

CATÉGORIE S1

Points saillants financiers

Le tableau ci-après présente les principales données financières concernant les parts de la catégorie S1 du Fonds BMG et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds BMG au cours des quatre derniers exercices clos les 31 décembre. L'information présentée est tirée des états financiers annuels audités du Fonds BMG.

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 10,77 \$ | 10,54 \$ | 9,34 \$ | 9,48 \$ |
| AUGMENTATION (DIMINUTION) LIÉE À L'EXPLOITATION | | | | |
| Revenu total | — | — | — | — |
| Total des charges | (0,10) | (0,11) | (0,11) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,04 | 0,06 | 0,13 | — |
| Gains (pertes) non réalisés | (2,57) | 0,32 | 1,55 | (0,13) |
| Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation² | (2,63) | 0,27 | 1,57 | (0,15) |
| DISTRIBUTIONS | | | | |
| Revenu | — | — | — | — |
| Dividendes | — | — | — | — |
| Gains en capital | — | — | — | — |
| Remboursement de capital | — | — | — | — |
| Total des distributions | — | — | — | — |
| Actif net à la clôture de la période | 8,20 \$ | 10,77 \$ | 10,54 \$ | 9,34 \$ |
| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹ | 1 460 \$ | 3 629 \$ | 4 071 \$ | 5 560 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹ | 178 190 | 336 896 | 386 181 | 595 356 |
| Ratio des frais de gestion (%) ² | 1,06 | 0,99 | 1,06 | 1,20 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 1,06 | 0,99 | 1,06 | 1,20 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ³ | 7,20 | 3,30 | 8,84 | 3,15 |
| Ratio des frais d'opération (%) ⁴ | — | — | — | — |
| Valeur liquidative par part | 8,20 \$ | 10,77 \$ | 10,54 \$ | 9,34 \$ |

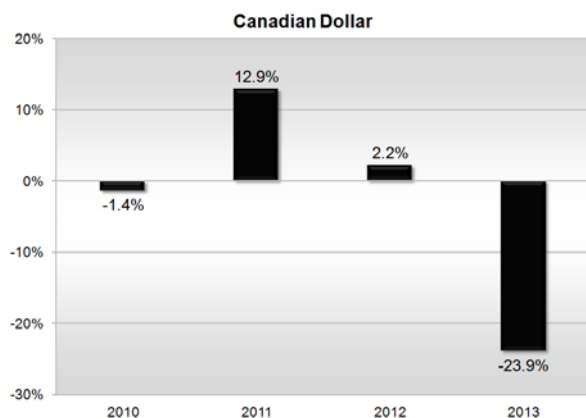
La catégorie S1 a été créée le 9 novembre 2010. Pour des explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-dessous.

Rendement passé

L'information présentée ci-dessous 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

Le graphique à barres montre, en dollars canadiens, le rendement annuel des parts de la catégorie S1 du Fonds BMG pour chacun des exercices présentés. Il présente l'évolution du rendement du Fonds BMG d'une année à l'autre. Le graphique à barres montre l'augmentation ou la diminution en pourcentage d'un placement entre l'ouverture et la clôture de chaque période. Le rendement indiqué pour 2010 couvre la période écoulée depuis la création le 9 novembre.



CATÉGORIE S1 (suite)

Rendements annuels composés

Le tableau ci-après présente les rendements totaux annuels composés des parts de la catégorie S1 du Fonds BMG en dollars canadiens au 31 décembre 2013. 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.

| | Depuis sa création (novembre 2010) | 3 ans | 1 an |
|--|------------------------------------|--------|---------|
| Parts de la catégorie S1 du BMG Gold BullionFund, en dollars canadiens | -4,5 % | -4,3 % | -23,9 % |
| Inflation (IPC, Statistique Canada) | 1,4 % | 1,5 % | 1,2 % |
| Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada | 0,7 % | 0,9 % | 1,0 % |

Le tableau ci-dessus montre comment le rendement du Fonds BMG se compare à celui des indices de référence au cours des périodes considérées. À titre d'exemple, sur une période de un an, les parts de la catégorie S1 du Fonds BMG en dollars canadiens ont généré un rendement de 5,8 % inférieur à l'inflation, tandis que les bons du Trésor à trois mois du Canada ont inscrit un rendement de 0,6 % inférieur à l'inflation.

CATÉGORIE S2

Points saillants financiers

Le tableau ci-après présente les principales données financières concernant les parts de la catégorie S2 du Fonds BMG et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds BMG au cours des quatre derniers exercices clos les 31 décembre. L'information présentée est tirée des états financiers annuels audités du Fonds BMG.

| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 10,90 \$ | 10,73 \$ | 9,55 \$ | 9,70 \$ |
| AUGMENTATION (DIMINUTION) LIÉE À L'EXPLOITATION | | | | |
| Revenu total | – | – | – | – |
| Total des charges | (0,16) | (0,17) | (0,16) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisés | 0,11 | 0,06 | 0,14 | – |
| Gains (pertes) non réalisés | (1,58) | 0,28 | 1,23 | (0,13) |
| Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation² | (1,63) | 0,17 | 1,21 | (0,15) |
| DISTRIBUTIONS | | | | |
| Revenu | – | – | – | – |
| Dividendes | – | – | – | – |
| Gains en capital | – | – | – | – |
| Remboursement de capital | – | – | – | – |
| Total des distributions | – | – | – | – |
| Actif net à la clôture de la période | 8,25 \$ | 10,90 \$ | 10,73 \$ | 9,55 \$ |
| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ¹ | 147 \$ | 1 547 \$ | 1 911 \$ | 1 937 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹ | 17 833 | 141 884 | 178 049 | 202 718 |
| Ratio des frais de gestion (%) ² | 1,61 | 1,58 | 1,55 | 1,69 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,61 | 1,58 | 1,55 | 1,69 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ³ | 7,20 | 3,30 | 8,84 | 3,15 |
| Ratio des frais d'opération (%) ⁴ | – | – | – | – |
| Valeur liquidative par part | 8,25 \$ | 10,90 \$ | 10,73 \$ | 9,55 \$ |

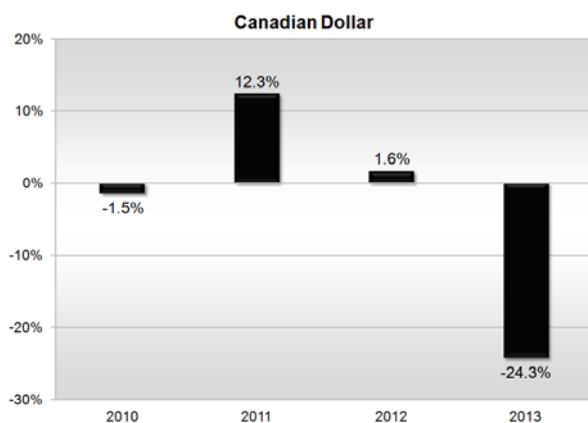
La catégorie S2 a été créée le 9 novembre 2010. Pour des explications, veuillez vous reporter à la rubrique « Notes explicatives sur les points saillants financiers » ci-dessous.

Rendement passé

L'information présentée ci-dessous 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

Le graphique à barres montre, en dollars canadiens, le rendement annuel des parts de la catégorie S2 du Fonds BMG pour chacun des exercices présentés. Il présente l'évolution du rendement du Fonds BMG d'une année à l'autre. Le graphique à barres montre l'augmentation ou la diminution en pourcentage d'un placement entre l'ouverture et la clôture de chaque période. Le rendement indiqué pour 2010 couvre la période écoulée depuis la création le 9 novembre.



CATÉGORIE S2 (suite)

Rendements annuels composés

Le tableau ci-après présente les rendements totaux annuels composés des parts de la catégorie S2 du Fonds BMG en dollars canadiens au 31 décembre 2013. 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.

| | Depuis sa création (novembre 2010) | 3 ans | 1 an |
|--|------------------------------------|--------|---------|
| Parts de la catégorie S2 du BMG Gold BullionFund, en dollars canadiens | -5,0 % | -4,8 % | -24,3 % |
| Inflation (IPC, Statistique Canada) | 1,4 % | 1,5 % | 1,2 % |
| Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada | 0,7 % | 0,9 % | 1,0 % |

Le tableau ci-dessus montre comment le rendement du Fonds BMG se compare à celui des indices de référence au cours des périodes considérées. À titre d'exemple, sur une période de un an, les parts de la catégorie S2 du Fonds BMG en dollars canadiens ont généré un rendement de 6,3 % inférieur à l'inflation, tandis que les bons du Trésor à trois mois du Canada ont inscrit un rendement de 0,6 % inférieur à l'inflation.

NOTES EXPLICATIVES SUR LES POINTS SAILLANTS FINANCIERS

Actif net par part

- 1) L'information présentée est tirée des états financiers du Fonds BMG. Durant 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 de création jusqu'à la clôture de la période.
- 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.

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 visée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 3) 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 les lingots de son portefeuille une fois au cours de la période considérée. Il n'y a pas forcément de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds BMG.
- 4) 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.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2013

| | Onces attribuées | Onces non attribuées | Total des onces de métaux fins | Coût moyen \$ | Juste valeur \$ | Total % |
|-----------------------------|------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Lingots d'or | 85 792,725 | 623,586 | 86 416,311 | 121 621 509 | 110 318 109 | 99,70 |
| Trésorerie | | | | 335 295 | 335 306 | 0,30 |
| Total des placements | | | | 121 956 804 | 110 653 415 | 100,00 |

Compte tenu des opérations en cours dans le portefeuille, les placements et les pourcentages peuvent avoir changé lorsque 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., Bullion Management Group (Asia) Limited et Bullion Custodial Services Inc., et sa filiale en propriété exclusive, International Bullion Sales Corporation (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, BMG Gold BullionFundMC et BMG Gold Advantage Return 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.

