

# BMG Gold BullionFund

---

## Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Exercice clos le 31 décembre 2010



BULLION  
MANAGEMENT  
SERVICES INC.

## TABLE DES MATIÈRES

---

### **Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds**

Rapport de la direction sur le rendement du fonds	3
Catégorie A	6
Catégorie F	8
Catégorie S1	9
Catégorie S2	10
Notes Explicatives Sur Les Faits Saillants Financiers	11
Aperçu du Portefeuille	11

### **États financiers annuels**

Rapport Des Auditeurs	13
États de L'actif Net	14
État des Résultats	15
États de L'évolution de L'actif Net	16
Étatsdu Portefeuille de Placements	17
Notes Afférentes Aux États Financiers	18

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend des faits saillants financiers. Vous trouverez des renseignements supplémentaires sur le BMG Gold BullionFund dans les états financiers annuels ci-joints. Vous pouvez également obtenir un exemplaire gratuit de l'information trimestrielle sur le portefeuille 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](http://www.bmgbullion.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

---

### **OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT**

Le BMG Gold BullionFund (le « fonds ») investit dans des lingots d'or libres de toutes charges et intégralement attribués qui sont détenus par La Banque de Nouvelle-Écosse. L'objectif du fonds consiste à offrir une solution de rechange sécuritaire, pratique, peu coûteuse et présentant un faible risque aux investisseurs désireux de détenir des lingots d'or à des fins de protection du capital, de plus-value à long terme, de diversification de portefeuille et de couverture de portefeuille.

Tous les lingots acquis par le fonds sont certifiés « bonne livraison à Londres » selon la norme de 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 influent sur les prix de la majorité des autres actifs financiers. Les parts du fonds offrent donc aux investisseurs une couverture contre la volatilité des autres placements. Les parts d'une catégorie du fonds ne sont pas spéculatives et ne représentent qu'une partie de la stratégie de placement de l'investisseur.

Une petite partie de l'actif du fonds (en général pas plus de 5 %) peut être détenue en encaisse pour permettre au fonds de payer ses charges et de faciliter le rachat de parts d'une catégorie du fonds. Le fonds n'investira pas dans des instruments dérivés ni 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 n'est fonction que du cours au comptant du lingot d'or. Les objectifs et les stratégies du fonds n'ont pas changé au cours de l'exercice 2010.

### **RISQUES**

Les risques liés aux placements dans le fonds sont les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus. Les fluctuations du prix de l'or et celles du cours du dollar canadien par rapport à celui du dollar américain constituent les principaux risques liés à un placement dans le fonds. En outre, le fonds sera exposé aux risques liés à la disponibilité des métaux précieux, à la stratégie de non-couverture et à la spécialisation.

### **RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

Au cours de l'exercice 2010, l'actif net du fonds a grimpé, passant de 2 467 356 \$ au 31 décembre 2009 à 95 186 729 \$ au 31 décembre 2010. Cette hausse est principalement attribuable aux 83,9 M\$ de souscriptions nettes au fonds, ainsi qu'à l'augmentation de 8,8 M\$ de l'actif net attribuable à l'exploitation. Les placements en or ont donc augmenté, passant de 1 286 onces à 67 410 onces.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, les parts de catégorie A du fonds ont enregistré un rendement total de 15 % en dollars canadiens et de 21,3 % en dollars américains. Le cours de l'or a atteint un nouveau sommet, soit 1 421 \$ US l'once, le 9 novembre 2010, puis il s'est replié à 1 410,25 \$ US l'once à la fin de l'exercice.

### **FAITS RÉCENTS**

L'or a fait l'objet d'une importante couverture médiatique en 2010, le cours du métal précieux poursuivant son ascension. En dollars américains, le cours de l'or a progressé de 27,7 %. Cette progression n'est pas seulement attribuable à la tendance haussière des sept dernières années, mais également au fait que l'or devient une monnaie à part entière. Plus précisément, il reprend son rôle d'étalon monétaire, et pourrait être considéré comme « monnaie de réserve par excellence ».

Il existe plusieurs facteurs fondamentaux qui favorisent la hausse du cours de l'or : les investisseurs institutionnels réorientent leurs portefeuilles pour accroître la pondération en métaux précieux; les banques centrales sont des acheteurs nets d'or depuis 2009; les inquiétudes à l'égard de la crise des dettes souveraines en Europe; le programme tant attendu de rachat d'obligations du Trésor de 600 G\$ de la Réserve fédérale américaine, deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif qui a suivi les mesures précédentes; la dette de 13 billions de dollars des États-Unis; la croissance de la demande de la Chine et de l'Inde.

### **Fonds monétaire international**

Le 21 décembre 2010, le Fonds monétaire international (le « FMI ») a annoncé la fin de son programme de ventes limitées qui visait 403,3 tonnes métriques d'or au cours de la première tranche de ventes hors marché à des banques centrales et à d'autres détenteurs officiels intéressés. En octobre et novembre 2009, le FMI a vendu 200 tonnes métriques à la Banque de réserve de l'Inde, 2 tonnes métriques à la Banque de Maurice et 10 tonnes métriques à la Banque centrale du Sri Lanka. En septembre 2010, le FMI a vendu 10 tonnes métriques à la Banque du Bangladesh. Le FMI a affirmé avoir vendu 19,5 tonnes métriques d'or de plus en octobre, mais il n'a pas encore fourni de renseignements sur les ventes réalisées en novembre et décembre.

### **Chine**

La Chine demeure l'un des principaux pays qui soutiennent la demande de l'or. Le responsable de la Bourse de l'or de Shanghai a affirmé que la Chine a importé 209,7 tonnes métriques d'or au cours des dix premiers mois de 2010. La Chine est devenue le premier pays producteur d'or. En 2009, sa production minière a été de 314 tonnes métriques, et elle devrait se chiffrer à environ 350 tonnes métriques pour 2010. En raison de la croissance de l'économie du pays, les Chinois ont accru leurs achats d'or, principalement sous forme de bijoux, mais la demande d'investissement gagne en importance. Le World Gold Council estime que la demande d'investissement en or de la Chine atteindra les 150 tonnes métriques en 2010, contre 105 tonnes métriques en 2009, soit une augmentation de 43 %. Étant donné que le gouvernement chinois continue d'assouplir son contrôle sur le marché de l'or, les perspectives d'accroissement de la demande d'investissement sont prometteuses.

### **Inde**

L'Inde compte parmi les pays où l'or revêt une profonde valeur culturelle. Selon un rapport publié en novembre 2010 par le World Gold Council, la demande d'or en Inde s'est accrue à un taux moyen de 13 % par année au cours des 10 dernières années. Le pays enregistre l'un des taux d'épargne les plus élevés à l'échelle mondiale (au deuxième rang après la Chine, dont le taux s'établit à 40 %), qui est estimé à environ 30 % du revenu total, dont 10 % est investi dans des placements aurifères. Les tendances démographiques de l'Inde, l'essor des classes moyennes riches et le rajeunissement de la population favoriseront la croissance de la consommation. L'or fait partie intégrante du quotidien en Inde. Il est considéré comme un placement sûr et liquide permettant de protéger le capital et la valeur. La Banque de réserve de l'Inde, comme la plupart des autres banques centrales, détient une quantité importante de placements libellés en dollars américains et en euros, mais elle a récemment bonifié ses placements aurifères. L'incertitude économique persistante aux États-Unis et en Europe, qui entraîne un recul du dollar américain et de l'euro, fait en sorte, sans surprise, que les banques centrales gonflent leurs réserves d'or aux fins de couverture et de diversification.

### 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. Le gestionnaire fournit ou fait fournir tous les services de gestion et d'administration pour les opérations quotidiennes du fonds, y compris la prestation de services de comptabilité, de tenue des registres et d'autres services administratifs au fonds et aux porteurs de parts. En contrepartie des services de gestion et d'administration, le fonds verse au gestionnaire des frais de gestion mensuels établis en fonction de la valeur liquidative des différentes catégories de parts du fonds, calculée quotidiennement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, le fonds a engagé des frais de gestion de 1 117 209 \$ (2 516 \$ en 2009).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, le gestionnaire a pris en charge des frais de 120 065 \$ (36 426 \$ en 2009). Le gestionnaire a le pouvoir discrétionnaire de réduire les charges d'exploitation du fonds, et il peut revenir sur cette décision à tout moment.

Bullion Marketing Services Inc., membre du groupe du gestionnaire, a été chargée par ce dernier de contribuer au placement des parts du fonds.

Au 31 décembre 2010, le gestionnaire détenait 51 064 parts de catégorie A du fonds (51 064 en 2009).

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 attention par le gestionnaire et formule des recommandations sur ce qui peut constituer une ligne de conduite juste et raisonnable pour le fonds. Le CEI rédige un rapport annuel de ses activités à l'intention des parties intéressées. Un exemplaire du rapport 2010 du CEI sera disponible en mars 2011 à l'adresse [www.bmgbullion.com](http://www.bmgbullion.com).

### FRAIS DE GESTION

Une partie des frais de gestion versés par le fonds sert à payer les commissions de suivi versées aux courtiers. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne moyenne des parts de catégorie A du fonds détenues par les clients du courtier. Le tableau ci-après illustre les frais de gestion annuels du fonds et les commissions de suivi maximales pour les parts des catégories A et F du fonds.

	Catégorie A	Catégorie F
Frais de gestion	2,25 %	1,25 %
Commissions de suivi (taux maximal exprimé en pourcentage des frais de gestion)	44,4 %	0 %

## CATÉGORIE A

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente les principales données financières sur les parts de catégorie A du fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du fonds au cours des cinq derniers exercices (le cas échéant). Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités du fonds.

	2010	2009
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	4,61 \$	5,00 \$
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) ATTRIBUABLE À L'EXPLOITATION</b>		
Revenu total	-	-
Charges totales	(0,15)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	-
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,03	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	0,89	(0,17)
<b>DISTRIBUTIONS</b>		
Revenu	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Total des distributions</b>	-	-
<b>Actif net à la fin de la période</b>	5,30 \$	4,61 \$
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>		
Total de la valeur liquidative <sup>1</sup> (en milliers de dollars)	83 191 \$	2 467 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	15 707	535
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2</sup>	3,06	2,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	3,30	33,79
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>3</sup>	3,15	-
Ratio des frais d'opération (%) <sup>4</sup>	-	-
Valeur liquidative par part	5,30 \$	4,61 \$

*Les parts de catégorie A du fonds ont été créées le 4 septembre 2009.*

*Des explications sont fournies ci-après à la rubrique « Notes explicatives sur les faits saillants financiers ».*

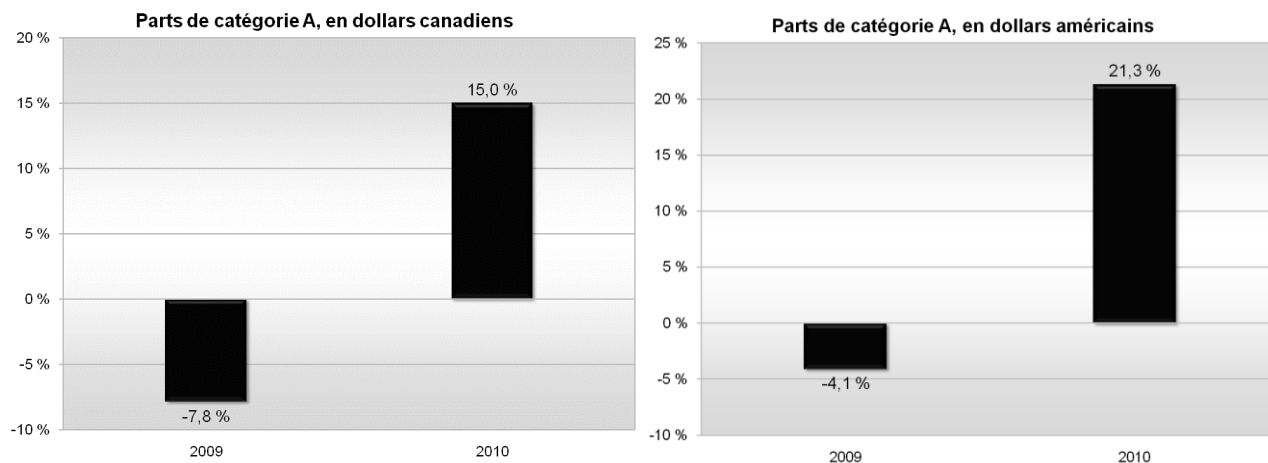
### Rendement passé

Les renseignements ci-après ne tiennent 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.

### Rendements annuels

Les graphiques à barre montrent, en dollars canadiens et en dollars américains, le rendement annuel des parts de catégorie A du fonds pour chacune des années indiquées; ils présentent l'évolution du rendement du fonds d'une année à l'autre. Les graphiques à barres indiquent, en pourcentage, dans quelle mesure un placement effectué le 1er janvier aurait augmenté ou diminué au 31 décembre de chaque année considérée. Le rendement indiqué pour 2009 couvre la période écoulée depuis la création le 4 septembre 2009.

## CATÉGORIE A (suite)



### Rendements annuels composés

Les tableaux suivants illustrent les rendements totaux annuels composés des parts de catégorie A du fonds en dollars canadiens et en dollars américains jusqu'au 31 décembre 2010. Les rendements annuels en dollars canadiens sont comparés au taux d'inflation mesuré par l'IPC du Canada, tel qu'il est calculé par Statistique Canada, et au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada. Les rendements annuels 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, et au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois des États-Unis.

	Depuis sa création (septembre 2009)	1 an
Partis de catégorie A du BMG Gold BullionFund, en dollars canadiens	4,4 %	15,0 %
Inflation (IPC, Statistique Canada)	1,8 %	2,4 %
Bons du Trésor à trois mois de la Banque du Canada	0,5 %	0,6 %

	Depuis sa création (septembre 2009)	1 an
Partis de catégorie A du BMG Gold BullionFund, en dollars américains	12,0 %	21,3 %
Inflation (IPC, département du Travail américain)	1,1 %	1,5 %
Bons du Trésor à trois mois des États-Unis	0,1 %	0,1 %

Les comparaisons effectuées ci-dessus permettent de voir que le fonds a, de manière générale, atteint ses objectifs en matière de protection du capital, tout en générant une plus-value au cours des périodes indiquées.

## CATÉGORIE F

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente les principales données financières sur les parts de catégorie F du fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du fonds au cours des cinq derniers exercices (le cas échéant). Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités du fonds.

	2010
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	5,00 \$
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) ATTRIBUABLE À L'EXPLOITATION</b>	
Revenu total	-
Charges totales	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,04
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	0,94
<b>DISTRIBUTIONS</b>	
Revenu	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	-
<b>Actif net à la fin de la période</b>	5,76 \$
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>	
Actif net <sup>1</sup> (en milliers de dollars)	2 020 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	350 395
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2</sup>	2,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,10
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>3</sup>	3,15
Ratio des frais d'opération (%) <sup>4</sup>	-
Valeur liquidative par part	5,76 \$

*Les parts de catégorie F du fonds ont été créées le 18 janvier 2010.*

*Des explications sont fournies ci-après à la rubrique « Notes explicatives sur les faits saillants financiers ».*

## CATÉGORIE S1

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente les principales données financières sur les parts de catégorie S1 du fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du fonds au cours des cinq derniers exercices (le cas échéant).

Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités du fonds.

	2010
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	9,48 \$
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) ATTRIBUABLE À L'EXPLOITATION</b>	
Revenu total	-
Charges totales	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	-
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	(0,15)
<b>DISTRIBUTIONS</b>	
Revenu	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	-
<b>Actif net à la fin de la période</b>	9,34 \$
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>	
Actif net <sup>1</sup> (en milliers de dollars)	5 560 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	595 356
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2</sup>	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,20
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>3</sup>	3,15
Ratio des frais d'opération (%) <sup>4</sup>	-
Valeur liquidative par part	9,34 \$

*Les parts de catégorie F du fonds ont été créées le 9 novembre 2010.*

*Des explications sont fournies ci-après à la rubrique « Notes explicatives sur les faits saillants financiers ».*

## CATÉGORIE S2

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente les principales données financières sur les parts de catégorie S2 du fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du fonds au cours des cinq derniers exercices (le cas échéant).

Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités du fonds.

	2010
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	9,70 \$
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) ATTRIBUABLE À L'EXPLOITATION</b>	
Revenu total	-
Charges totales	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	-
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	(0,15)
<b>DISTRIBUTIONS</b>	
Revenu	-
Dividendes	-
Gains en capital	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	-
<b>Actif net à la fin de la période</b>	9,55 \$
<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES</b>	
Actif net <sup>1</sup> (en milliers de dollars)	1 937 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	202 718
Ratio des frais de gestion (%) <sup>2</sup>	1,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,69
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>3</sup>	3,15
Ratio des frais d'opération (%) <sup>4</sup>	-
Valeur liquidative par part	9,55\$

*Les parts de catégorie F du fonds ont été créées le 9 novembre 2010.*

*Des explications sont fournies ci-après à la rubrique « Notes explicatives sur les faits saillants financiers ».*

## NOTES EXPLICATIVES SUR LES FAITS SAILLANTS FINANCIERS

---

### ACTIF NET PAR PART

1) Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités du fonds. Pendant la période au cours de laquelle un fonds ou une catégorie est créé, les données financières sont fournies pour la période allant de la date de création jusqu'à la fin 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 attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue aucunement un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture.

### RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

1) Les données sont en date de clôture de l'exercice indiqué.

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 taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure les placements du fonds en lingots sont activement négociés. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous 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.

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 2010

	Onces attribuées	Onces non attribuées	Total des onces de métaux fins	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Total %
Lingots d'or	66 041,158	1 368,792	67 409,950	84 147 795	94 461 274	100,00
<b>Total des placements</b>				<b>84 147 795</b>	<b>94 461 274</b>	<b>100,00</b>

Compte tenu des opérations constantes dans le portefeuille, les placements et les pourcentages peuvent avoir changé lorsque vous achetez des parts du fonds. 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](http://www.bmgbullion.com).

# **BMG Gold BullionFund**

---

## **États financiers annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2010



**KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.**  
Comptables agréés  
Bay Adelaide Centre  
333, rue Bay, Bureau 4600  
Toronto (Ontario) M5H 2S5  
Canada

Téléphone (416) 777-8500  
Télécopieur (416) 777-8818  
Internet www.kpmg.ca

## RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de BMG Gold BullionFund, qui comprennent les états de l'actif net aux 31 décembre 2010 et 2009, l'état du portefeuille de placements au 31 décembre 2010, les états des résultats d'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et la période allant du 4 septembre 2009 au 31 décembre 2009, ainsi que les notes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### *Responsabilité de la direction pour les états financiers*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### *Responsabilité des auditeurs*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement, et notamment de notre évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, nous prenons en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### *Opinion*

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de BMG Gold BullionFund aux 31 décembre 2010 et 2009, de ses placements au 31 décembre 2010, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et la période allant du 4 septembre 2009 au 31 décembre 2009, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

*KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

Comptables-agrégés, experts-comptables autorisés  
Le 18 mars 2011  
Toronto, Canada

## ÉTATS DE L'ACTIF NET

Aux 31 décembre

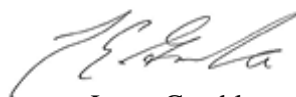
	2010 \$	2009 \$
<b>ACTIF</b>		
Lingots d'or, à la juste valeur (coût moyen : 84 147 795 \$; 2009 : 1 499 999 \$)	94 461 274	1 488 700
Encaisse	1 071 086	977 677
Souscriptions à recevoir	16 822	4 513
Montant à recevoir du gestionnaire	67 584	36 426
<b>Total de l'actif</b>	<b>95 616 766</b>	<b>2 507 316</b>
<b>PASSIF</b>		
Frais de gestion à payer	184 951	2 642
Créditeurs et charges à payer	245 086	37 318
<b>Total du passif</b>	<b>430 037</b>	<b>39 960</b>
<b>Actif net</b>	<b>95 186 729</b>	<b>2 467 356</b>
<b>Total de l'actif net par catégorie</b>		
Catégorie A	83 191 001	2 467 356
Catégorie E10	547 715	-
Catégorie F	2 019 657	-
Catégorie G1	810 450	-
Catégorie G9	1 121 164	-
Catégorie S1	5 560 001	-
Catégorie S2	1 936 741	-
	95 186 729	2 467 356
<b>Actif net par part</b>		
Catégorie A	5,30	4,61
Catégorie E10	10,95	-
Catégorie F	5,76	-
Catégorie G1	11,10	-
Catégorie G9	11,33	-
Catégorie S1	9,34	-
Catégorie S2	9,55	-

*Voir les notes afférentes aux états financiers*

Au nom du conseil d'administration de Bullion Management Services Inc.,  
fiduciaire et gestionnaire de BMG Gold BullionFund



Nick Barisheff,  
administrateur



Larry Gamble,  
administrateur

## ÉTAT DES RÉSULTATS

Pour la période allant du 4 septembre au 31 décembre 2009 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

	2010	2009
	\$	\$
<b>GAIN (PERTE) RÉALISÉ(E) ET NON RÉALISÉ(E) SUR LES PLACEMENTS</b>		
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	10 324 778	(11 299)
Gain net réalisé sur les placements	59 797	-
Gain (perte) de change net(te) réalisé(e) ou non réalisé(e)	(15 812)	-
<b>Gain (perte) net(te) sur les placements</b>	<b>10 368 763</b>	<b>(11 299)</b>
<b>REVENUS DE PLACEMENT</b>		
Frais de rachat anticipé	4 273	-
Autres	1 114	-
<b>Total des revenus de placement</b>	<b>5 387</b>	<b>-</b>
<b>CHARGES</b>		
Frais de gestion [note 5]	1 117 209	2 516
Frais de communication de l'information aux porteurs de parts	198 229	5 060
Frais d'entreposage des lingots	66 587	-
Taxe sur les services	143 615	1 859
Autres frais d'administration	23 717	4 765
Frais juridiques	19 765	5 980
Honoraires des auditeurs	53 370	15 640
Droits de dépôt	32 933	3 220
Charges du Comité d'examen indépendant	1 780	920
Intérêts et frais bancaires	490	-
<b>Total des charges</b>	<b>1 657 695</b>	<b>39 960</b>
<b>Frais absorbés par le gestionnaire</b>	<b>(120 065)</b>	<b>(36 426)</b>
<b>Perte nette de placement</b>	<b>(1 532 243)</b>	<b>(3 534)</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	<b>8 836 520</b>	<b>(14 833)</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation par catégorie</b>		
Catégorie A	8 574 970	(14 833)
Catégorie E10	47 715	-
Catégorie F	194 612	-
Catégorie G1	26 060	-
Catégorie G9	112 487	-
Catégorie S1	(89 120)	-
Catégorie S2	(30 204)	-
	<b>8 836 520</b>	<b>(14 833)</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation par part</b>		
Catégorie A	0,89	(0,17)
Catégorie E10	0,95	-
Catégorie F	0,94	-
Catégorie G1	0,46	-
Catégorie G9	0,99	-
Catégorie S1	(0,15)	-
Catégorie S2	(0,15)	-

Voir les notes afférentes aux états financiers

## ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour la période allant du 4 septembre au 31 décembre 2009 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

	Catégorie A		Catégorie E10	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net au début de l'exercice ou de la période</b>	2 467 356	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	8 574 970	(14 833)	47 715	-
<b>Opérations sur le capital</b>				
Souscriptions	73 489 930	2 482 189	500 000	-
Rachats	(1 341 255)	-	-	-
<b>Total des opérations sur le capital</b>	72 148 675	2 482 189	500 000	-
<b>Actif net à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	83 191 001	2 467 356	547 715	-
	Catégorie F		Catégorie G09	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-	-	-
<b>Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	194 612	-	112 487	-
<b>Opérations sur le capital</b>				
Souscriptions	2 302 732	-	1 472 862	-
Rachats	(477 687)	-	(464 185)	-
<b>Total des opérations sur le capital</b>	1 825 045	-	1 008 677	-
<b>Actif net à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	2 019 657	-	1 121 164	-
	Catégorie G01		Catégorie S1	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	26 060	-	(89 120)	-
<b>Opérations sur le capital</b>				
Souscriptions	784 390	-	6 133 831	-
Rachats	-	-	(484 710)	-
<b>Total des opérations sur le capital</b>	784 390	-	5 649 121	-
<b>Actif net à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	810 450	-	5 560 001	-
	Catégorie S2		Total	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-	2 467 356	-
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation</b>	(30 204)	-	8 836 520	(14 833)
<b>Opérations sur le capital</b>				
Souscriptions	2 014 865	-	86 698 610	2 482 189
Rachats	(47 920)	-	(2 815 757)	-
<b>Total des opérations sur le capital</b>	1 966 945	-	83 882 853	2 482 189
<b>Actif net à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	1 936 741	-	95 186 729	2 467 356

Voir les notes afférentes aux états financiers

## ÉTATS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au 31 décembre 2010

	Onces attribuées	Onces non attribuées	Total des onces d'or fin	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Total %
Lingots d'or	66 041,158	1 368,792	67 409,950	<b>84 147 795</b>	<b>94 461 274</b>	<b>100,00</b>
<b>Total des placements</b>				<b>84 147 795</b>	<b>94 461 274</b>	<b>100,00</b>

Au 31 décembre 2009

	Onces attribuées	Onces non attribuées	Total des onces d'or fin	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Total %
Lingots d'or	-	1 286,000	1 286,000	<b>1 499 999</b>	<b>1 488 700</b>	<b>100,00</b>
<b>Total des placements</b>				<b>1 499 999</b>	<b>1 488 700</b>	<b>100,00</b>

Les actifs du BMG Gold BullionFund sont détenus séparément, aux termes d'un contrat de garde, par une grande banque à charte canadienne (ou une filiale de celle-ci) et sont attribués à leur propriétaire.

Chaque lingot attribué est enregistré par affinerie, poids exact en onces et numéro d'identification.

Les placements en lingots du BMG Gold BullionFund sont libres et dégagés de tout droit de rétention ou de toute revendication éventuelle de la grande banque à charte canadienne (ou de la filiale de celle-ci), sauf si cette revendication découle de frais non réglés.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

### 1. FORMATION DU FONDS

Le BMG Gold BullionFund (le « fonds ») a été établi en vertu des lois de l'Ontario par une déclaration de fiducie cadre et un règlement, tous deux datés du 4 septembre 2009, dans leur version modifiée. Bullion Management Services Inc. (le « gestionnaire ») est le fiduciaire et le gestionnaire du fonds. L'exploitation du fonds a commencé le 4 septembre 2009.

Les états financiers concernent les parts de catégories A, E, F, G et S. Les dates de création des catégories sont les suivantes :

Catégorie A	4 septembre 2009	Catégorie G9	10 juin 2010
Catégorie E10	22 juin 2010	Catégorie S1	9 novembre 2010
Catégorie F	18 janvier 2010	Catégorie S2	9 novembre 2010
Catégorie G1	31 août 2010		

Le fonds est également autorisé à émettre des parts de catégorie I, mais aucune de ces parts n'a été émise. Toutes les catégories partagent les mêmes attributs en ce qui a trait à l'évaluation, mais sont soumises à une tarification différente pour ce qui est des frais de gestion.

Le fonds investit seulement dans des lingots d'or. Son objectif consiste à offrir une solution de rechange sécuritaire, pratique, peu coûteuse et présentant un faible risque aux investisseurs désireux de détenir des lingots d'or à des fins de protection du capital, de plus-value à long terme, de diversification de portefeuille et de couverture de portefeuille. Le fonds fait appel à une stratégie de placement d'achat à long terme axée sur un seul type de placement, ce qui élimine la nécessité d'avoir recours aux services d'un gestionnaire de portefeuille.

### 2. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers ont été établis en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et incluent des estimations et des hypothèses faites par le gestionnaire qui influencent les montants de l'actif, du passif, des revenus et des charges durant les périodes. Les principales conventions comptables sont résumées ci-après.

#### Désignation des actifs et des passifs financiers

Pour l'évaluation et la comptabilisation des actifs et des passifs financiers présentés dans les états de l'actif net, chaque actif et passif financier est désigné de manière à faire partie d'une catégorie précise. Tous les placements en lingots sont d'abord comptabilisés à leur juste valeur et sont désignés comme étant détenus à des fins de transaction, tandis que les débiteurs et les souscriptions à recevoir sont comptabilisés au coût et sont désignés comme étant des actifs financiers. De même, les crédateurs, les rachats à payer et les charges à payer sont comptabilisés au coût et sont désignés comme étant des passifs financiers.

#### Évaluation des placements

La valeur des lingots d'or est établie en fonction du cours fixe de l'après-midi (« PM Fix ») de Londres, cours de référence de l'or reconnu partout dans le monde et fixé par la London Bullion Market Association. Le cours de l'or est généralement fixé deux fois par jour, chaque cours étant distingué par le suffixe AM (avant-midi) et PM (après-midi). La différence entre ce cours et le coût moyen est présentée comme la plus-value (ou moins-value) non réalisée des placements.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Les valeurs marchandes des placements libellés en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date d'évaluation pertinente.

Conformément au chapitre 3862 du Manuel de l'ICCA, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », le fonds doit classer les évaluations à la juste valeur au moyen d'une hiérarchie à trois niveaux. Le lingot coté sur les marchés très actifs est classé dans le niveau 1 – évaluation selon des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs. L'évaluation des lingots d'or a été classée au niveau 1, les 31 décembre 2010 et 2009.

### Classement des évaluations à la juste valeur

Le classement des évaluations à la juste valeur de marché se présente comme suit :

Niveau 1	Prix non ajustés cotés sur des marchés actifs
Niveau 2	Données autres que les prix cotés inclus au niveau 1, observables directement (prix) ou indirectement (dérivées de prix)
Niveau 3	Données non observables

### Opérations de placement et constatation des revenus et des charges

Les opérations portant sur les lingots sont comptabilisées à la date de l'opération.

Le gain ou la perte réalisé(e) à la vente de placements est calculé(e) en fonction du coût moyen des placements connexes.

Le fonds comptabilise quotidiennement les revenus de placement et les charges. Les charges associées spécifiquement à une catégorie de parts du fonds sont imputées directement à cette catégorie de parts. Les revenus, les charges ainsi que les gains (pertes) réalisé(e)s et non réalisé(e)s sont imputés à chacune des catégories du fonds en fonction de leur part proportionnelle dans l'actif net total du fonds.

### Conversion de devises

Les opérations d'achat et de vente de placements sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de l'opération.

### Calcul de la valeur liquidative par part

La valeur liquidative de chaque catégorie de parts du fonds est calculée en dollars canadiens à 16 h (heure de l'Est) chaque jour ouvrable de la Bourse de Londres et de la Bourse de Toronto.

La valeur liquidative par part de chaque catégorie du fonds qui est utilisée pour les souscriptions et les rachats est la même que la valeur liquidative par part qui est utilisée dans les présents états financiers.

Une valeur liquidative distincte est calculée pour chaque catégorie de parts du fonds en fonction de la part proportionnelle de cette catégorie dans l'actif commun du fonds, déduction faite de la part proportionnelle de cette catégorie dans le passif commun du fonds et déduction faite de tous les passifs associés uniquement à cette catégorie particulière. La valeur liquidative par part d'une catégorie est déterminée en divisant la valeur liquidative de la catégorie par le nombre de parts de cette catégorie en circulation à la date d'évaluation applicable.

### **Impôt sur le revenu**

Les revenus de placement nets imposables et les gains en capital nets réalisés au cours de l'exercice sont distribués aux porteurs de parts de façon à ce que le fonds ne soit pas assujéti à l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune charge d'impôts sur le revenu n'a été inscrite dans les présents états financiers.

### **Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation par part**

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable à l'exploitation par part dans les états des résultats représente la variation de l'actif net attribuable à l'exploitation que l'on associe à une catégorie de parts du fonds pour l'exercice, divisée par le nombre moyen pondéré de parts de cette catégorie du fonds en circulation au cours de l'exercice.

## **3. NOUVELLES RÉGLEMENTATIONS**

### **Futures modifications de conventions comptables**

Le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a annoncé un plan de conversion des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») au cours d'une période transitoire qui devrait prendre fin en 2011.

En septembre 2010, le CNC a approuvé un report optionnel d'un an de l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, « Sociétés de placement ».

Après l'annonce de septembre 2010, le CNC a décidé puis annoncé le 12 janvier 2011 de reporter d'une autre année, soit au 1er janvier 2013, la date du basculement obligatoire aux IFRS pour éviter aux sociétés de placement et aux fonds distincts des sociétés d'assurance-vie du Canada de modifier leur traitement comptable applicable aux entreprises émettrices contrôlées, en attendant que l'IASB mette au point la version définitive de sa norme sur les sociétés de placement.

En vue d'élaborer son plan de basculement pour respecter l'échéance de 2013, le gestionnaire du fonds a d'abord examiné les exigences de la transition et comparé les IFRS aux normes canadiennes actuelles. Les principaux éléments du plan comprennent des informations sur les incidences qualitatives et quantitatives, s'il y a lieu, dans les états financiers aux 31 décembre 2010 et 2011, ainsi que la préparation des états financiers au 31 décembre 2012 du fonds conformément aux IFRS.

Compte tenu de son évaluation des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, le gestionnaire ne prévoit pas que le basculement aux IFRS aura une incidence sur l'actif net attribuable aux parts ou sur la valeur liquidative par part. Le gestionnaire prévoit que, par suite de l'application des IFRS, des renseignements supplémentaires devront être présentés dans les états financiers et que la présentation de ces derniers devra être modifiée.

#### 4. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

Chaque part d'une catégorie du fonds représente une participation dans l'actif de cette catégorie du fonds. En règle générale, chaque part d'une catégorie du fonds confère les mêmes droits et privilèges. Chaque part d'une catégorie du fonds confère à son porteur un droit de vote lors de toute assemblée des porteurs de parts du fonds. Chaque part d'une catégorie du fonds confère aussi à son porteur le droit de participer également à toute distribution venant du fonds, sous réserve d'une distribution des frais de gestion. Les fractions de part d'une catégorie du fonds confèrent à leur porteur, de façon proportionnelle, les mêmes droits que ceux qui se rattachent aux parts de cette catégorie du fonds, sauf le droit de vote. Toutes les parts d'une catégorie du fonds sont entièrement libérées lorsqu'elles sont émises et, en règle générale, elles ne sont pas transférables. Les parts de chaque catégorie du fonds peuvent être rachetées au gré de leur porteur. Le nombre de parts que le fonds peut émettre est illimité. Les parts d'une catégorie du fonds sont émises et rachetées à la valeur liquidative par part de cette catégorie du fonds.

#### Opérations sur les parts au cours de l'exercice et de la période clos les 31 décembre

	Catégorie A		Catégorie E10	
	2010	2009	2010	2009
<b>Solde au début de l'exercice ou de la période</b>	535 444	-	-	-
Parts émises	15 436 656	535 444	50 000	-
Parts rachetées	(265 250)	-	-	-
<b>Solde à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	15 706 850	535 444	50 000	-
Nombre moyen de parts en circulation	9 675 416	74 428	50 000	-
	Catégorie F		Catégorie G09	
	2010	2009	2010	2009
<b>Solde au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-	-	-
Parts émises	435 352	-	141 456	-
Parts rachetées	(84 957)	-	(42 463)	-
<b>Solde à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	350 395	-	98 993	-
Nombre moyen de parts en circulation	206 710	-	113 480	-
	Catégorie G01		Catégorie S1	
	2010	2009	2010	2009
<b>Solde au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-	-	-
Parts émises	73 003	-	647 370	-
Parts rachetées	-	-	(52 014)	-
<b>Solde à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	73 003	-	595 356	-
Nombre moyen de parts en circulation	56 226	-	607 186	-
	Catégorie S2			
	2010	2009		
<b>Solde au début de l'exercice ou de la période</b>	-	-		
Parts émises	207 718	-		
Parts rachetées	(5 000)	-		
<b>Solde à la clôture de l'exercice ou de la période</b>	202 718	-		
Nombre moyen de parts en circulation	203 645	-		

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

### 5. FRAIS DE GESTION ET COMMISSION DE VENTE

Le gestionnaire est responsable des activités quotidiennes du fonds. Il fournit ou fait fournir tous les services administratifs requis et il organise le placement des parts du fonds. Pour ces services, le fonds verse au gestionnaire les frais de gestion annuels établis selon les taux indiqués ci-dessous. Ces frais sont payables mensuellement à terme échu, et leur montant est déterminé en fonction de l'actif net moyen quotidien du fonds.

Catégorie A	2,25 %	Catégorie E10	1,125 %
Catégorie E10	1,125 %	Catégorie S1	0,45 %
Catégorie F	1,25 %	Catégorie S2	0,95 %
Catégorie G1	2,25 %		

Une commission de vente peut être facturée par un courtier ou un représentant inscrit, au moment de l'achat de parts de catégories A, E, G ou S du fonds par un investisseur. La commission de vente correspond à un pourcentage maximal du montant net investi, soit 5,26 % pour les parts de catégories A, E et G, et 5,82 % pour les parts de catégorie S. La commission de vente n'est négociable que pour les parts de catégories A, E et G. Aucune commission de vente n'est actuellement facturée pour les parts des autres catégories du fonds.

Le gestionnaire a versé aux courtiers des commissions de suivi totalisant 479 319 \$ (1 110 \$ en 2009).

### 6. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Aux 31 décembre, le gestionnaire détenait des parts des catégories suivantes :

	2010	2009
Catégorie A	51 064	51 064

### 7. REPORTS PROSPECTIFS DE PERTES FISCALES

Le fonds dispose de reports prospectifs de pertes autres qu'en capital d'environ 1 511 000 \$ (3 000 \$ en 2009) pouvant être déduits du revenu imposable d'exercices ultérieurs.

Les pertes autres qu'en capital expirent durant les années d'imposition se terminant les 31 décembre :

Année	\$
2029	3 000 \$
2030	1 508 000 \$

### 8. GESTION DU RISQUE FINANCIER

Les instruments financiers du fonds sont essentiellement constitués de l'encaisse, des souscriptions à recevoir et des placements en lingots. L'encaisse et les placements en lingots du fonds sont exposés à divers risques, y compris des risques de marché, de crédit, de liquidité, de taux d'intérêt et de change. Ces risques et les pratiques de gestion du risque connexes qu'utilise le fonds sont décrits ci-après :

### **Risque de marché**

Le risque de marché est le risque que la juste valeur des placements en lingots d'or ou les flux de trésorerie futurs liés à ces placements fluctuent en raison des variations des cours ou du calendrier des opérations. Le cours de l'or varie en fonction de divers facteurs, dont la demande, l'offre, les événements économiques et les événements internationaux. Le fonds utilise une stratégie de placement d'achat à long terme selon laquelle les achats ne visent qu'un type de placement. Comme le fonds n'accorde aucun crédit-bail en or, les seuls flux de trésorerie futurs proviennent des ventes de lingots d'or. Les ventes de lingots sont nécessaires pour payer les rachats de parts lorsque les réserves en liquidités ne suffisent pas.

Au 31 décembre 2010, l'incidence sur l'actif net du fonds d'une augmentation ou d'une diminution de 5 % du prix des lingots d'or, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait occasionné une augmentation (ou une diminution) de 4 723 064 \$ (74 435 \$ en 2009), ou de 4,96 % (3 % en 2009). Les résultats réels varieront en fonction de la quantité d'or détenue et d'autres facteurs, et la différence pourrait être importante.

### **Risque de crédit**

Au 31 décembre 2010, le fonds n'avait pas de placements importants dans des titres de créance ou des instruments dérivés. Le fonds limite ses risques de perte sur créance en plaçant sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'émetteurs ayant une cote de solvabilité élevée. Les ventes de lingots, s'il y a lieu, sont effectuées auprès d'une grande banque à charte canadienne (ou une filiale de celle-ci) reconnue dans le domaine du courtage de métaux précieux. Le fonds peut être exposé à un risque de crédit à l'égard de cette grande banque à charte canadienne (ou de la filiale de celle-ci) du fait d'opérations non réglées.

### **Risque de liquidité**

Chaque jour, le fonds est susceptible de recevoir des demandes de rachat de parts à régler au comptant. Son objectif est de détenir un montant suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie pour préserver sa liquidité. De plus, les lingots d'or sont facilement convertis en liquidités. Par conséquent, le risque de liquidité du fonds est minime. Toutes les dettes sont exigibles à moins d'un an.

### **Risque de taux d'intérêt**

Au 31 décembre 2010, la majorité des actifs et des passifs financiers du fonds ne portait pas intérêt. Par conséquent, le fonds n'est pas directement exposé à un risque important lié aux fluctuations des taux d'intérêt du marché.

### **Risque de change**

Les lingots d'or sont généralement cotés et négociés en dollars américains et, en conséquence, le fonds est assujéti au risque de change. Le fonds ne couvre pas son risque de change.

Le fonds détient des liquidités en dollars canadiens et américains afin de régler les rachats de parts et les charges d'exploitation. Le gestionnaire surveille le solde de trésorerie du fonds quotidiennement et il achète des lingots d'or seulement lorsqu'un surplus de liquidités est disponible. Normalement, le solde de trésorerie est inférieur à 5 % des actifs du fonds.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Au 31 décembre 2010, 99,7 % (60,3 % en 2009) de l'actif net du fonds était exposé au dollar américain. Si le taux de change par rapport au dollar canadien avait augmenté ou diminué de 1 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué respectivement d'environ 948 576 \$ (14 887 \$ en 2009).

Les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et la différence pourrait être importante, car le prix des lingots tend à présenter une corrélation négative avec le dollar américain.

### Risque de Change

#### 31 décembre 2010

Description	États-Unis \$	Canada \$	Total \$
Encaisse	407 227	663 859	1 071 086
Lingots	94 461 274	-	94 461 274
Autres actifs nets	(10 933)	(334 698)	(345 631)
<b>Actif net</b>	<b>94 857 568</b>	<b>329 161</b>	<b>95 186 729</b>
Pourcentage	99,7 %	0,3 %	

#### 31 décembre 2009

Description	États-Unis \$	Canada \$	Total \$
Encaisse	-	977 677	977 677
Lingots	1 488 700	-	1 488 700
Autres actifs nets	-	979	979
<b>Actif net</b>	<b>1 488 700</b>	<b>978 656</b>	<b>2 467 356</b>
Pourcentage	60,3 %	39,7 %	

## INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

---

### GESTIONNAIRE

#### Siège social

Bullion Management Services Inc.  
60 Renfrew Drive, Suite 280  
Markham (Ontario) L3R 0E1  
Tél. : 905 474-1001 / 1 888 474-1001  
www.bmgbullion.com  
info@bmgbullion.com

#### Bureau de Vancouver

Park Place  
Burrard Street  
Suite 500  
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3P6  
Tél. : 1 888 474-1001, poste 44

#### Bureau de Hong Kong

Level 19  
Two International Finance Centre  
8 Finance Street, Central  
Hong Kong, Chine  
Tél. : 852 2251 8843

### DÉPOSITAIRE

ScotiaMocatta  
La Banque de Nouvelle-Écosse  
40 King Street West  
Scotia Plaza, 68<sup>th</sup> Floor  
Toronto (Ontario) M5W 2X6

### ADMINISTRATEUR

Fiducie RBC Dexia Services aux investisseurs  
155 Wellington Street West, 3<sup>rd</sup> Floor  
Toronto (Ontario) M5V 3L3

### AUDITEURS

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Bay Adelaide Centre  
333 Bay Street, Suite 4600  
Toronto (Ontario) M5H 2S5

### CONSEILLERS JURIDIQUES

Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l.  
333 Bay Street, Suite 2400  
Bay Adelaide Centre  
Toronto (Ontario) M5H 2T6

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., Bullion Custodial Services Inc. et Bullion Management Group (Asia) Limited. Dans le présent document, ces sociétés sont désignées collectivement et individuellement par le nom général « 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 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.

Le lecteur ne doit pas se fier indûment à cette information et doit plutôt exercer son propre jugement. Un placement dans les fonds BMG Funds<sup>TM</sup> peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des charges. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds BMG BullionFund<sup>TM</sup> et BMG Gold BullionFund<sup>TM</sup> ne sont pas garantis, la valeur de leurs parts fluctue, et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.