

BAC Mining Regions Managed VOL.

Rapport annuel audité
31 août 2010

Les lecteurs sont invités à se référer aux réserves mentionnées dans les notes de bas de pages concernant en particulier les indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière, les éléments du compte de fortune, de la variation de la fortune nette, de l'évolution du nombre de parts, du compte de résultats ainsi que de l'inventaire de la fortune.

Fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie «autres fonds en placements traditionnels» à compartiments multiples.

Direction

CACEIS Fastnet (Suisse) SA
Ch. de Précossy 7-9
CH-1260 Nyon

Banque dépositaire

Cornèr Banca SA
Via Canova 16
CH-6901 Lugano

CACEIS Fastnet (Suisse) SA

Conseil d'administration :

Emeric Laforêt	Administrateur Président ; CACEIS SA
Guillaume Fromont	Administrateur ; CACEIS SA
Jacques Bourachot	Administrateur ; Crédit Agricole (Suisse) SA
Philippe Marronnier	Administrateur ; CACEIS SA
Christophe Gancel	Administrateur ; Crédit Agricole (Suisse) SA
Peter Spinnler	Administrateur
Philippe Bens	Administrateur délégué

Direction :

Philippe Bens	Directeur général
Blanca Bulovic	Directrice
Guillaume Lapierre	Sous-directeur

Gestionnaire mandaté :

Dolefin SA
Rte de St-Cergue 310, 1260 Nyon

Conseillers spécialisés :

Conseiller en placements :

BAC Best Asset Class AG
Schöneegg 3, 6300 Zug

Exposition en actions minières :

LK Consult
Chemin du Canal 5, 1260 Nyon

Banque dépositaire :

Cornèr Banca SA
Via Canova 16, 6901 Lugano

Organe de révision :

PricewaterhouseCoopers SA
Av. Giuseppe-Motta 50, 1211 Genève 2

Offices de dépôt :

SIS, Clearstream, Euroclear

BAC Mining Regions Managed Vol. est un fonds ombrelle contractuel de droit suisse relevant de la catégorie « autres fonds en placements traditionnels » à compartiments multiples selon la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC).

Le contrat de fonds a été établi par CACEIS Fastnet (Suisse) SA (anciennement FidFund Management SA, St-Cergue / VD), en sa qualité de direction du fonds, et par Cornèr Banca SA, Lugano / TI, en sa qualité de banque dépositaire. Il a été approuvé par la FINMA (anciennement Commission fédérale des banques) en date du 23 septembre 2004.

Le fonds est basé sur un contrat de placement collectif aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à le gérer conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds. Le fonds de placement est créé pour une durée indéterminée. La banque dépositaire est partie au contrat conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Il n'existe qu'une classe de parts.

Conformément au contrat de fonds, la direction est en droit de créer ou de regrouper des compartiments et de les dissoudre en tout temps.

Rapport du conseiller

BAC MINING REGIONS MANAGED VOL. – SOUTH AFRICA (CHF)

Le sixième exercice du fonds a été marqué par un retour à plus de stabilité qui s'est traduit par une baisse de la volatilité. Si les cours des métaux composant la famille des PGM (Platinum Group Metals) ont connu une hausse régulière –en dollar- jusqu'en avril 2010, leur progression en rand a été beaucoup plus modeste. Tout au long de l'exercice, la devise sud-africaine a fait preuve d'une grande fermeté. Les objectifs de production n'ont pas pu être atteints en raison d'accidents, de grèves et de la diminution de la teneur du minerai. Même si les résultats financiers des producteurs se sont très nettement améliorés, le rendement sur capital reste bien inférieur à la moyenne, de plus de 35%, observée ces 30 dernières années. Salaires, électricité et carburant en sont les principaux responsables. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant de constater que l'indice des producteurs de platine du JSE (Johannesburg Stock Exchange) a baissé de 5,8% au cours de l'exercice. Dans le sillage de la hausse du prix de l'or et d'une revalorisation des mines d'or sud-africaines, l'indice des mines d'or a quant à lui progressé de 6,4%.

A regarder de plus près, l'exercice peut être découpé en deux :

Première phase : De septembre 2009 à fin avril 2010, le fonds a bénéficié de la reprise globale de l'économie et du lancement d'ETF sur le platine et le palladium aux Etats-Unis. Le cours du platine devait même dépasser USD 1'750 l'once en Avril. Norilsk, le plus grand producteur russe de nickel, platine et palladium, annonçait à ce moment-là le retour à une marge opérationnelle de 43% (interview du CEO dans le Financial Times). Quatre prestigieux investisseurs ont opéré leurs premiers investissements dans le secteur à ce moment-là : d'une part, Junchuan et China Africa Development Fund en se proposant d'acquérir 51% de Wesizwe Platinum en garantie du financement du développement de la mine, d'autre part, Temasek, le fonds souverain de Singapour et ABP, le plus grand fonds de pension européen, en entrant tout deux dans le capital de Platmin.

Deuxième phase : Avril devait cependant nous rappeler qu'une hirondelle ne fait pas le printemps, et ce surtout au sortir de la Grande Récession que le monde a connu avec la crise des subprimes. « Sell in May and go away » : L'adage boursier s'est une fois de plus avéré exact. A la crise des états périphériques de l'Union Européenne s'est ajouté un ralentissement de l'activité en Chine. La menace d'une rechute de l'économie dans la récession tant aux Etats-Unis qu'au Japon a refait surface. L'aversion au risque a de nouveau atteint un niveau extrême. Cela c'est traduit par un effondrement des rendements des obligations portant les meilleures signatures. Globalement, la performance des obligations a juste compensé la baisse des bourses mondiales et la majorité des portefeuilles n'affichent pas de performance à ce stade pour l'année en cours.

Afrique du Sud

Comme indiqué plus haut, le rand a affiché une grande fermeté tout au long de l'exercice. Aux taux d'intérêts attrayant offert par la devise sud-africaine, s'est ajouté le succès de l'organisation de la Coupe du Monde de Football. Cependant, une fois la fête terminée, la politique a repris le dessus et le gouvernement a du faire face à trois semaines de grèves dans la fonction publique qui ont affecté l'image du pays à l'extérieur. On peut craindre que les revendications exagérées des syndicats vont exercer un impact sur les négociations à venir, touchant le secteur minier. De ce fait, les effets des mesures drastiques prises visant à diminuer les coûts, risquent d'être contrebalancées par l'inflation de ces mêmes coûts. Dans ce contexte et pour les prochains mois, seule une baisse sensible du rand ou/et une poursuite marquée de la hausse des cours des métaux devraient déboucher sur un retour au niveau historique des marges des producteurs.

Cours de change

Globalement, l'impact des cours de change a été minime. Une couverture systématique du risque de change aurait coûté plus que les 2% perdus sur le portefeuille. La part du GBP est passée de 33,52% à 7.6%. La devise britannique a perdu environ 8% contre CHF au cours de l'exercice. La diminution de la part GBP s'est faite au profit de l'USD (qui n'a perdu « que » 3% contre le CHF). A la fin de l'exercice, plus de 51% des actifs du fonds sont investis en USD, soit le double qu'à fin août 2009.

Portefeuille

La part du cash et des titres liquides est passée de 20 à 40% au cours de l'exercice écoulé. Ce changement s'est opéré au profit des mines d'or dont leur poids est passé de 5 à 30% du portefeuille (l'achat d'ADR cotés à new York explique de ce fait le doublement de la part USD aux dépens du GBP, devise dans laquelle nous avons vendu toute la position d'Aquarius Platinum).

La part des trois positions de sociétés en pre-IPO valorisées aux coûts d'acquisitions est pratiquement inchangée d'une fin d'exercice à l'autre.

En CHF, la part cotée du portefeuille affiche une performance positive de 1.7%.

Trois positions affichent une performance positive influençant le fonds :

- Nkwe Platinum en hausse de 92.3%,
- Platinum Group Metals en hausse de 59.8%,
- Anooraq Resources en hausse de 10.1%.

A l'opposé :

- Platmin perd 34.4% en CAD,
- Sylvania Resources perd 30.2%,
- Wesizwe Platinum perd quant à elle 20.9%.

La position de Sylvania Resources a été réduite de plus de moitié suite au retrait de l'offre de rachat sur la société. Les performances de Platmin et de Wesizwe Platinum sont surprenantes du fait de l'entrée dans leur capital des institutionnels étrangers prestigieux mentionnés plus haut.

Situation des trois positions non cotées

Les trois sociétés ont refait part en août de leur intention d'aller en bourse d'ici à fin mars 2011. De ce fait, le fonds va pouvoir rouvrir dans les mois à venir. Transafrika a annoncé son split en trois sociétés couvrant les métaux de base, l'or et l'énergie. La première devrait opérer son entrée en bourse d'ici à la fin de l'année. Il devrait en être de même pour Platfields. Quant à Tharisa Minerals, son IPO sur Hong Kong est prévue pour fin mars 2011.

Perspectives

Peu de changements sont attendus d'ici à fin 2010, les facteurs positifs balançant les facteurs négatifs. Une récente étude de Goldman Sachs prévoit le cours du platine à USD 2'800 d'ici à fin 2012, ce qui devrait se traduire par une hausse substantielle des cours des actions du secteur. La valorisation de ces dernières devrait aussi s'apprécier en raison de la hausse des volumes de production attendue. Dans ce contexte, la marge des producteurs devrait retrouver de son éclat et refaire du platine, le métal dégagant le meilleur rendement sur capital de tous les métaux.

Trois risques sont à relever :

- Une nouvelle récession,
- Un dérapage politique en Afrique du Sud,
- Une mauvaise surprise en Chine.

Cette dernière est sans nul doute le stimulant de la croissance de la demande de platine pour la décennie à venir et il sera intéressant de suivre le développement des prises de participations chinoises à venir dans le Bushveld. La Chine n'a pas de ressource de platine et elle pourrait consommer plus de 50% de la production mondiale dans les cinq années à venir (contre 1% en 1999 !). La production de voiture devrait doubler en Chine d'ici à 2030, passant de 17.5 million de véhicules à 35 million. L'Empire du Milieu va connaître plus de 12 million de mariages l'an prochain. Selon une étude de marché, 75% des fiancées veulent une bague en platine, soit en moyenne 10% de la totalité des dépenses occasionnées par la cérémonie ; une moyenne de près de USD 2'500 pour les deux bagues... Non seulement le nombre de mariages devraient augmenter, mais la dépense moyenne par mariage va croître de 20% par an (China Daily, 13 septembre 2010, page 13).

Plus de 80% de la production mondiale est extraite du Bushveld sud-africain. Si le court terme est incertain, le développement des fondamentaux à moyen/long terme justifie à nos yeux des investissements dans ce secteur.

Performances

Compte tenu de la suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire, les performances sont calculées jusqu'au dernier calcul officiel de la valeur nette d'inventaire au 12 décembre 2008.

	Lancement	2007	2008*	Depuis le lancement*
BAC Mining Regions Managed Vol.-South Africa (CHF)	01.10.04	67.74%	-80.59%	-47.29%
Indice JSE Platine	-	17.47%	-69.01%	7.52%

*jusqu'au 12.12.2008

Les références aux performances passées ne sauraient garantir leur évolution future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais qui peuvent être perçus lors de la souscription et du rachat de parts.

Rémunérations :

Commissions et frais à la charge de l'investisseur (extrait du § 18 du contrat de fonds)

Commission d'émission en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger	3.00%
Frais de livraison des parts de fonds, par certificat	CHF 250.-
Commission de rachat en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger et dont, dans tous les cas, 0.50% en faveur du fonds	1.00%
Commission de la direction pour le versement du produit de liquidation	0.50%

Commissions et frais à la charge de la fortune du fonds (extrait du § 19 du contrat de fonds)

Commission de gestion de la direction du fonds pour la direction et la commercialisation du fonds de placement :

- jusqu'à 50 millions de la fortune du fonds :	0.40%
- de 50 à 100 millions de la fortune du fonds :	0.35%
- au-delà de 100 millions de la fortune du fonds :	0.30%

Commission de gestion	1.50%
-----------------------	-------

Commission de la banque dépositaire, pour la garde de la fortune du fonds et de ses compartiments	0.15%
---	-------

Commission de la banque dépositaire, pour chaque transaction	CHF 200.-
--	-----------

Commission de la banque dépositaire pour le versement du produit annuel aux investisseurs	0.50%
---	-------

du montant brut distribué

Commission de surperformance, selon le principe du «High-Watermark»	20.00%
---	--------

de la performance réalisée
au-dessus du «hurdle rate» de 15.00% par an

En supplément, les autres commissions et frais énumérés au § 19 du contrat de fonds peuvent être facturés au compartiment du fonds de placement.

Dans le cadre de la commercialisation, des commissions d'état sont versées aux distributeurs et partenaires de distribution et des rétrocessions sont versées à des investisseurs institutionnels qui détiennent des parts de fonds pour des tiers sous l'aspect économique.

«Soft commissions»

La direction du fonds n'a pas conclu de conventions concernant des «soft commissions».

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire de chaque compartiment est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice annuel et chaque jour où des parts sont émises ou rachetées, dans l'unité de compte du compartiment correspondant. Les jours où les bourses des pays principaux d'un compartiment sont fermés (par exemple : jours bancaires et boursiers fériés), il n'est pas effectué de calcul de la fortune dudit compartiment.

Les placements cotés ou négociés sur un marché réglementé ouvert au public sont à évaluer selon les cours actuels payés sur le marché principal. Les parts de fonds sont évaluées au dernier prix de rachat disponible. Les investissements non cotés sont valorisés au coût d'acquisition dû à l'absence d'information pour procéder à une estimation de leur valeur probable de réalisation.

La valeur d'inventaire d'une part s'obtient en retranchant de la valeur vénale de la fortune de chaque compartiment du fonds les engagements éventuels dudit compartiment, puis en la divisant par le nombre de parts en circulation arrondie à CHF 0.10.

Valeurs estimatives au 31 mars 2010 selon les rapports d'évaluation indépendants au 16 juillet 2010

Les valeurs mobilières non cotées ont été évaluées par des experts indépendants. Les évaluations, dont les rapports ont été remis à la Direction de fonds en date du 16 juillet 2010, ont été réalisées en conformité avec les normes internationales IPEVC (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines). Ces normes d'évaluation ont été élaborées conjointement avec la BVCA (British Private Equity and Venture Capital Association) et l'EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association).

Le Comité International indépendant, (IPEV Valuation Board) recommande les principales méthodes d'évaluation suivantes (normes préparées en conformité avec les normes comptables IFRS) :

- le prix d'une transaction récente,
- les multiples de résultats,
- la valeur de l'Actif Net,
- l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats du sous-jacent,
- l'actualisation des flux de trésorerie de l'investissement,
- les références sectorielles.

Indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière.

Suspension du rachat des parts

Le 12 septembre 2008, en application de l'art. 110 al.1 let.d OPCC et conformément au paragraphe 17, ch.4 let.d du règlement du fonds BAC Mining Regions Managed VOL. (le «Fonds»), la direction du Fonds a décidé de suspendre provisoirement le rachat des parts du Fonds.

Cette décision a été prise suite à la présentation au rachat auprès de la banque dépositaire d'un nombre important de parts, la liquidité des placements du Fonds ne permettant pas de procéder au remboursement des dites parts.

Les annonces correspondantes ont été publiées dans les organes officiels du Fonds en date du 18 et 19 septembre 2008 respectivement dans l'AGEFI et la Feuille Officielle Suisse du Commerce.

Suspension de l'émission de parts de fonds, du calcul et de la publication de la valeur nette d'inventaire

Le 15 décembre 2008, en application du paragraphe 17 ch.3 du règlement du Fonds, la direction du Fonds a décidé de suspendre provisoirement l'émission des parts de fonds ainsi que le calcul et la publication de la valeur nette d'inventaire du Fonds.

Cette décision résulte de l'augmentation importante dans le Fonds de la part des investissements non cotés (les «placements privés») pour lesquels il n'est plus possible d'obtenir une évaluation fiable. La proportion des placements privés par rapport à la fortune nette du Fonds est passée de 11.96% au 31 août 2008 à 32.87% au 12 décembre 2008. Elle se situe au 31.08.2010 à 14.23% de la fortune nette du fonds.

Les annonces correspondantes ont été publiées dans les organes officiels du Fonds en date du 15 et du 22 décembre 2008 respectivement dans l'AGEFI et la Feuille Officielle Suisse du Commerce.

Modification du prospectus avec contrat de fonds intégré

(Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC))

CACEIS Fastnet (Suisse) SA, direction du fonds contractuel de droit suisse de la catégorie « autres fonds en placements traditionnels » BAC Mining Regions Managed VOL. (le « Fonds »), informe les investisseurs de la décision qui a été prise, d'entente avec la banque dépositaire du Fonds, Cornèr Banca SA, de déléguer les décisions de placement à Dolefin SA, en remplacement de Bac Best Asset Class SA. Ce changement est effectif au 1er septembre 2009.

Rapport annuel au 31 août 2010, du 28 décembre 2010

Le présent rapport du 14 février 2011 (cf. opinion de l'organe de révision) annule et remplace le rapport annuel daté du 28 décembre 2010, suite à la correction des pourcentages des positions individuelles de l'inventaire de portefeuille du fonds (hors placements non cotés) et de la correction du cours unitaire de l'action Platfields figurant dans l'inventaire des investissements non cotés.

La direction de Fonds attire l'attention des investisseurs sur le fait que ces modifications n'ont pas d'incidence sur la fortune nette du fonds, sur la valeur d'inventaire des éléments du portefeuille ainsi que sur les éléments de la valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable tels qu'ils ont été publiés dans le rapport daté du 28 décembre 2010.

Compte de fortune	31.08.10	31.08.09
(Valeur vénale)	CHF	CHF
Valeurs mobilières cotées		
Actions et autres titres de participation cotés	64'019'292.45	67'292'811.91
Parts d'autres placements collectifs	7'458'645.85	782'338.51
Instruments financiers dérivés	1'695'132.24	99'000.00
Avoirs en banque		
à vue	3'937'176.56	7'954'815.56
Autres actifs	60'620.04	102'993.73
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	77'170'867.14	76'231'959.71
Engagements en banque	-998'210.63	0.00
Autres engagements	-420'154.91	-418'963.84
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	75'752'501.60	75'812'995.87

Variation de la fortune nette	01.09.09	01.09.08
	31.08.10	31.08.09
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	96'412'330.22	179'772'707.75
Solde des mouvements de parts	0.00	-2'327'856.76*
Résultat total	-8'096'033.88	-81'032'520.77
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, Dont valeurs mobilières non cotées	88'316'296.34	96'412'330.22
Actions et autres titres de participations non cotés	12'563'794.74 **	20'599'334.35***
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	75'752'501.60	75'812'995.87

* : Solde des mouvements de parts compte tenu de la suspension du rachat des parts au 12 décembre 2008 et de la suspension de l'émission de parts de fonds, du calcul et de la publication de la valeur nette d'inventaire.

** : Valeur estimative au 31 mars 2010 des placements privés selon rapports d'évaluation indépendants au 16 juillet 2010. Voir également la note explicative p.6.

*** : Placements privés évalués à leur valeur d'acquisition.

Evolution du nombre de parts		01.09.09	01.09.08
		31.08.10	31.08.09
Situation en début de période comptable		124'169	125'914
Parts émises		0	613*
Parts rachetées		0	2'358**
Situation à la fin de la période		124'169	124'169
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable :	CHF	711.30	776.50
- Des investissements Cotés	CHF	610.10	610.60
- Des investissements Non Cotés	CHF	101.20	165.90

* : nombre de parts émises sur la période allant du 1^{er} septembre 2008 au 12 décembre 2008 (date de suspension de l'émission de parts du fonds, du calcul et de la publication de la valeur nette d'inventaire).

** : nombre de parts rachetées sur la période du 1^{er} septembre 2008 au 12 septembre 2008 (date de suspension du rachat des parts).

Compte de résultats	01.09.09	01.09.08
(Valeur vénale)	31.08.10	31.08.09
	CHF	CHF
Revenus		
Revenus des valeurs mobilières		
Actions et autres titres de participation	82'511.97	4'147.61
Parts d'autres placements collectifs	4'861.43	
Revenus des avoirs		
à vue	52'526.03	15'104.07
Participation des souscripteurs aux revenus courus	0.00	-1'765.81
Total des revenus	139'899.43	17'485.87
Charges		
Rémunérations réglementaires versées :		
à la direction	-259'332.51 ²	-248'389.63 ¹
à la banque dépositaire	-129'298.14 ²	-102'639.82 ¹
au gestionnaire	-1'292'449.71 ²	-1'092'661.68 ¹
Frais de révision	-21'562.96	-80'082.39
Intérêts passifs	-2'023.72	-19'502.31
Autres charges	-11'256.27	-21'525.31
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	110'071.07	225'891.51
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus	0.00	13'372.47
Total des charges	-1'605'852.24	-1'325'537.17
Résultat net	-1'465'952.81	-1'308'051.30
Gains / pertes du capital réalisés(-es)	-59'268'647.42	-15'040'500.85
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	-110'071.07	-225'891.51
Résultat réalisé	-60'844'671.30	-16'574'443.66
Variation des gains / pertes du capital non réalisés(-es), investissements non cotés exclus	62'211'700.51	-63'554'319.82
Résultat total, investissements non cotés exclus	1'367'029.21	-80'128'763.48
Variation des gains / pertes du capital non réalisés(-es) des investissements non cotés	-9'463'063.08	-903'757.29
Résultat total	-8'096'033.88	-81'032'520.77

¹ : valeur calculée sur la base de la fortune nette du fonds jusqu'au 12 décembre 2008 et sur la valeur indicative de la fortune nette du fonds à l'exclusion des valeurs mobilières non cotées jusqu'au 31.08.09.

² : valeur calculée sur la valeur indicative de la fortune nette du fonds à l'exclusion des valeurs mobilières non cotées.

Utilisation du résultat	01.09.09	01.09.08
	31.08.10	31.08.09
	CHF	CHF
Résultat net	-1'465'952.81	-1'308'051.30
Virement à gains/pertes de capital accumulés	1'465'952.81	1'308'051.30
Résultat disponible pour être réparti	0.00	0.00
Report à nouveau	0.00	0.00

TER : en %	2.03*	1.76*
<i>dont la commission pour la performance en %</i>	<i>0.00</i>	<i>0.00</i>
PTR : en %	92.79*	18.36*

* : valeur calculée sur la base de la valeur indicative de la fortune nette du fonds à l'exclusion des valeurs mobilières non cotées. La société de direction se réserve le droit de calculer rétroactivement les commissions normalement à la charge du fonds sur la fortune nette relative aux valeurs mobilières non cotées.

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31 août 2009	Achats	Ventes	Total au 31 août 2010	cours	Valeur vénale	% VNI
Actions et autres titres de participations cotés							
ANGLOGOLD ASHANTI LTD ADR REPR.	0	135'000	0	135'000	42.29	5'789'108.20	6.55
ANOORAO RESOURCES CORP	12'752'893	4'045'622	4'852'993	11'945'522	0.92	11'143'796.50	12.62
CENTURION GOLD HOLDING	9'550'000	0	0	9'550'000	0.00	5'810.25	0.01
GOLD FIELDS ADR	0	470'000	0	470'000	14.08	6'710'281.29	7.60
HARMONY GOLD MINING SPONSORED	0	720'000	0	720'000	10.18	7'432'253.04	8.42
Dollar Américain						31'081'249.28	35.19
NKWE PLATINUM LTD	16'990'000	0	7'700'000	9'290'000	0.49	4'108'350.35	4.65
Dollar Australien						4'108'350.35	4.65
ANOORAO RESOURCES CORP	2'300'000	0	2'300'000	0	0.00	0.00	0.00
CALEDONIA MINING	0	5'925'000	925'000	5'000'000	0.07	309'041.36	0.35
KRIA RESOURCES	622'450	0	622'450	0	0.00	0.00	0.00
PACIFIC NORTH WEST	2'034'000	0	2'034'000	0	0.00	0.00	0.00
PLATINEX	2'333'333	0	0	2'333'333	0.12	266'250.98	0.30
PLATINUM GROUP METALS PLC	5'900'000	0	1'500'000	4'400'000	1.87	7'823'976.24	8.86
PLATMIN	983'400	0	83'400	900'000	0.82	701'761.60	0.79
SAGE GOLD INC	5'141'619	0	5'141'619	0	0.00	0.00	0.00
SAGE GOLD INC	0	514'161	514'161	0	0.00	0.00	0.00
THISTLE MINING INC	3'500	0	0	3'500	0.00	0.00	0.00
Dollar Canadien						9'101'030.18	10.31
AQUARIUS PLATINUM LTD	2'500'000	0	2'500'000	0	0.00	0.00	0.00
BRAEMORE RESOURCES	66'000'000	0	66'000'000	0	0.00	0.00	0.00
CALEDONIA MINING	5'925'000	0	5'925'000	0	0.00	0.00	0.00
JUBILEE PLATINUM PLC	7'275'000	4'172'461	5'910'000	5'537'461	0.29	2'459'340.78	2.78
PLATMIN LIMITED	2'301'400	0	301'400	2'000'000	0.52	1'620'677.15	1.84
SYLVANIA RESOURCES -SHS-	10'370'000	0	5'800'000	4'570'000	0.45	3'169'125.08	3.59
Livre Sterling						7'249'143.01	8.21
ANGLO PLATINUM	0	60'710	0	60'710	610.50	5'095'424.43	5.77
ANOORAO RESOURCES CORP	1'745'622	0	1'745'622	0	0.00	0.00	0.00
GOLD FIELD	0	21'843	0	21'843	106.00	318'311.71	0.36
JCI LIMITED	1'920'000	6'715'953	0	8'635'953	0.00	0.00	0.00
MVELAPHANDA RESSOURCES LIMITED	0	200'000	0	200'000	38.50	1'058'583.67	1.20
NORTHMAN PLATINUM (PTY)	0	200'000	0	200'000	40.25	1'106'701.11	1.25
RANDGOLD & EXPLOR	270'000	0	0	270'000	5.70	211'579.25	0.24
ROCKWELL DIAMONDS	3'228'916	0	0	3'228'916	0.31	137'610.92	0.16
WESIZWE PLATINUM	23'000'000	0	4'082'499	18'917'501	1.75	4'551'308.54	5.15
Rand						12'479'519.63	14.13
Valeurs mobilières négociées en bourse						64'019'292.45	72.49
Actions et autres titres de participations cotés						64'019'292.45	72.49

Inventaire de la fortune

Désignation		Total au 31 août 2009	Achats	Ventes	Total au 31 août 2010	cours	Valeur vénale	% VNI
Droits								
ROCKWELL (SHS) RIGHT	19.03.10	0	3'228'916	3'228'916	0	0.00	0.00	0.00
Rand							0.00	0.00
Valeurs mobilières négociées en bourse							0.00	0.00
ANGLO PLATINUM SHS ISSUE 10- NIL		0	5'710	5'710	0	0.00	0.00	0.00
Rand							0.00	0.00
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé							0.00	0.00
Droits							0.00	0.00
Actions et autres titres de participations et droits-valeurs							64'019'292.45	72.49

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31 août 2009	Achats	Ventes	Total au 31 août 2010	cours	Valeur vénale	% VNI
Parts d'autres placements collectifs							
ASA -SHS-	0	295'000	70'000	225'000	28.19	6'431'581.94	7.28
Dollar Américain						6'431'581.94	7.28
Valeurs mobilières négociées en bourse						6'431'581.94	7.28
SAFEPOR GO SI MI ANTEILE CLASSE -A-	13'807	0	0	13'807	57.72	1'027'063.91	1.16
Euro						1'027'063.91	1.16
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé						1'027'063.91	1.16
Parts d'autres placements collectifs						7'458'645.85	8.45

Inventaire de la fortune

Désignation	Echéance	Total au 31 août 2009	Achats	Ventes	Total au 31 août 2010	cours	Valeur vénale	% VNI
Instruments Financiers Dérivés								
Warrants								
NKWE PLATINUM LTD (SHS)	31.12.10	1'700'000	0	0	1'700'000	0.00	0.00	0.00
Dollar Australien							0.00	0.00
Total Warrants							0.00	0.00
		Achats	Devise	Ventes	Devise	Taux		
Contrats de change à terme								
	29.11.10	38'528'000.00	CHF	35'000'000.00	USD	1.101	3'065'611.35	3.47
	29.11.10	5'000'000.00	USD	5'401'000.00	CHF	1.080	-334'944.48	-0.38
	29.11.10	4'000'000.00	USD	4'306'800.00	CHF	1.077	-253'955.58	-0.29
	29.11.10	4'000'000.00	USD	4'250'800.00	CHF	1.063	-197'955.58	-0.22
	29.11.10	4'000'000.00	USD	4'270'800.00	CHF	1.068	-217'955.58	-0.25
	29.11.10	4'000'000.00	USD	4'290'800.00	CHF	1.073	-237'955.58	-0.27
	29.11.10	4'000'000.00	USD	4'230'800.00	CHF	1.058	-177'955.58	-0.20
	28.10.10	1'700'000.00	AUD	1'453'500.00	USD	0.855	50'243.27	0.06
	28.06.10	6'503'400.00	CHF	6'000'000.00	USD	1.084	0.00	0.00
	28.06.10	2'000'000.00	GBP	3'057'400.00	USD	1.529	0.00	0.00
	28.06.10	29'246'250.00	CHF	27'500'000.00	USD	1.064	0.00	0.00
	28.06.10	3'246'600.00	CHF	2'000'000.00	GBP	1.623	0.00	0.00
	28.06.10	1'000'000.00	AUD	878'600.00	USD	0.879	0.00	0.00
	15.03.10	5'367'500.00	CHF	5'000'000.00	USD	1.074	0.00	0.00
	15.03.10	2'617'000.00	CHF	2'500'000.00	USD	1.047	0.00	0.00
	15.03.10	5'230'500.00	CHF	5'000'000.00	USD	1.046	0.00	0.00
	15.03.10	5'193'000.00	CHF	5'000'000.00	USD	1.039	0.00	0.00
	15.03.10	10'348'000.00	CHF	10'000'000.00	USD	1.035	0.00	0.00
	26.02.10	1'100'000.00	AUD	990'440.00	USD	0.900	0.00	0.00
	26.02.10	3'378'600.00	CHF	2'000'000.00	GBP	1.689	0.00	0.00
	26.02.10	3'404'600.00	CHF	2'000'000.00	GBP	1.702	0.00	0.00
	26.02.10	6'000'000.00	GBP	9'570'000.00	USD	1.595	0.00	0.00
	04.11.09	3'849'000.00	CHF	30'000'000.00	ZAR	0.128	0.00	0.00
	04.11.09	30'000'000.00	ZAR	3'750'000.00	CHF	0.125	0.00	0.00
Total Contrats de change à terme							1'695'132.24	1.92
Instruments Financiers Dérivés							1'695'132.24	1.92

Inventaire de la fortune des investissements non cotés (placements privés) évalués **

Désignation	Total au 31 août 2009	Achats	Ventes	Total au 31 août 2010	cours	Valeur vénale	% VNI
Actions et autres titres de participations non cotés							
THARISA LTD	46	0	0	46	235'681	10'992'666.59	12.45
TRANSAFRIKA	6'500'000	0	0	6'500'000	0.1207	795'332.06	0.90
Dollar Américain						11'787'998.65	13.35
PLATFIELDS	40'000'000	0	0	40'000'000	0.1411	775'796.10	0.88
Rand						775'796.10	0.88
Actions et autres titres de participations non cotés						12'563'794.74	14.23

** : Valeurs estimatives au 31 mars 2010 selon les rapports d'évaluation indépendants au 16 juillet 2010. Cf page 9.

Cours de change

1.- AUD	=	CHF	0.90252
1.- CAD	=	CHF	0.95090
1.- EUR	=	CHF	1.28875
1.- GBP	=	CHF	1.55834
1.- USD	=	CHF	1.01401
1.- ZAR	=	CHF	0.13748

Risques

	Marché		Crédit	Change
	Actions	Taux		
Positions augmentant l'engagement				
Contrats de change à terme				1'473'856.66
Total CHF				1'473'856.66
Total en % de la fortune nette du fonds				1.67
Positions réduisant l'engagement				
Contrats de change à terme				10'140'052.72
Total CHF				10'140'052.72
Total en % de la fortune nette du fonds				11.48

Evolution

Date	Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	Parts en circulation	Fortune nette du fonds	Distribution du revenu net par part
31.08.08	CHF 1'427.74	125'914	CHF 179'772'707.75	0.00
31.08.09	CHF 610.60 ¹	124'169	CHF 75'812'995.87 ¹	0.00
	CHF 165.90 ²		CHF 20'599'334.35 ²	0.00
31.08.10	CHF 610.10 ¹	124'169	CHF 75'752'501.60 ¹	0.00
	CHF 101.20 ²		CHF 12'563'794.74 ²	0.00

1.: Valeurs mobilières non cotées exclues.

2.: Valeurs mobilières non cotées.

Rapport succinct de l'organe de révision
selon la loi sur les placements
collectifs (LPCC) aux porteurs du fonds de placement
BAC Mining Regions Managed Vol.

Rapport succinct de l'organe de révision sur le rapport annuel selon la loi sur les placements collectifs (LPCC)

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement BAC Mining Regions Managed Vol. comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h de la loi sur les placements collectifs pour l'exercice arrêté au 31 août 2010.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. En outre, le Conseil d'administration de la société de direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de la société d'audit

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que le rapport annuel ne contienne pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel contienne des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport annuel dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 31 août 2010 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

Remarques

Sans remettre en cause notre opinion, nous attirons l'attention sur les investissements non cotés détenus dans le portefeuille du fonds au 31 août 2010 et présentés à la page 19 du rapport annuel. En l'absence d'un marché actif et liquide, la valeur des titres non cotés a fait l'objet d'une estimation par la société de direction sur la base de rapports d'évaluation obtenus d'un expert indépendant. En particulier, ces estimations sont fondées sur les plus récentes informations financières disponibles sur chaque société au moment de l'évaluation effectuée par l'expert indépendant. Ces estimations sont par nature subjectives et seule une transaction de vente pourrait permettre de déterminer la valeur vénale des investissements non cotés. Nous avons examiné le processus d'évaluation appliqué par la société de direction pour évaluer les investissements non cotés et sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le processus est raisonnable et la documentation appropriée. Toutefois, en raison de l'incertitude inhérente à la méthode d'évaluation, les valeurs estimées au 31 août 2010 peuvent différer significativement des valeurs qui auraient été obtenues si un marché actif et liquide avait existé.

En outre nous attirons l'attention sur le fait que le pourcentage de la fortune du fonds dans des titres non négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé, ouvert au public est supérieure au pourcentage permis de 10% (voir pages 9 et 19 du rapport annuel).

Correction des comptes annuels

Sans apporter de réserve à notre appréciation, nous attirons l'attention sur la remarque « Rapport annuel au 31 août 2010 » dans les indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière faisant état des corrections apportées à l'inventaire de la fortune du rapport annuel daté du 28 décembre 2010.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA



Simona Terranova
Expert-réviseur
Réviseur responsable



Jean-Sébastien Lassonde

Genève, le 14 février 2011

Annexe:

- Rapport annuel (comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h de la loi sur les placements collectifs)