

BAC MINING REGIONS MANAGED VOL.

Rapport annuel au 31 août 2009

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

CACEIS Fastnet (Suisse) SA

Chemin de Précossy 7-9
CH-1260 Nyon

Banque dépositaire

Cornèr Banca SA

Via Canova 16
CH-6901 Lugano / TI

CACEIS Fastnet (Suisse) SA

Conseil d'administration :

Guillaume **Fromont**
 Jacques **Bourachot**
 Philippe **Marronnier**
 Christophe **Gancel**

Administrateur Président ; CACEIS
 Administrateur ; Crédit Agricole (Suisse) SA
 Administrateur ; CACEIS
 Administrateur ; Président de la Direction de Crédit
 Agricole (Suisse) SA, Genève

Peter **Spinner**
 Philippe **Bens**

Administrateur
 Administrateur délégué ; CACEIS Fastnet (Suisse) SA

Direction :

Philippe **Bens**
 Blanca **Bulovic**
 Guillaume **Lapierre**

Directeur général
 Directrice
 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 minière :

LK Consult
 Chemin du Canal 5, 1260 Nyon

Banque dépositaire :

Cornèr Banca SA
 Via Canova 16, CH-6901 Lugano

Organe de révision :

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

Offices de dépôt :

SIS, Clearstream, Euroclear

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 31.08.2009 à 21% 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.

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 gestionnaire

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

Le cinquième exercice du fonds a connu une forte volatilité liée à l'entrée de l'économie mondiale dans la Grande Récession. L'industrie automobile a connu sa pire crise depuis les années 30, entraînant la faillite de General Motors et de Chrysler. Il convient de rappeler ici que plus de la moitié de la production des métaux composant le « Platinum Group Metals » est consommée par l'industrie automobile.

Une crise financière sans précédent s'est propagée depuis les Etats-Unis, crise dont l'épicentre aura été sans nul doute l'annonce de la faillite de Lehman Brothers à mi-septembre 2008. A ce moment-là, le système financier mondial a échappé de peu à son effondrement.

C'est dans ce contexte, et faisant suite à une demande de rachat de parts anormalement élevée, que, dans le respect de la loi, du règlement et du prospectus du fonds, la direction, d'entente avec les autres intervenants, a décidé le 12 septembre de suspendre pour une durée indéterminée le rachat de parts, et ce avec pour objectif de préserver l'intérêt des porteurs de parts restant.

Une panique générale s'est emparée des investisseurs provoquant entre autre la clôture de près de 9 trillions de dollars de valeur nominale de dérivés sur matières premières selon la Banque des Règlements Internationaux. Cette situation, où le jamais vu et l'irrationnel ont dominé, s'est poursuivie jusqu'en mars 2009. Si le prix des métaux et les cours des actions des producteurs devaient toucher leur plus bas la dernière semaine d'octobre, les exploratrices et les juniors devaient atteindre leur plus haut historique à fin décembre. Mesurée par l'indice du TSX Venture Exchange de Toronto depuis son plus haut atteint en mai 2007, la baisse a atteint 80% à fin décembre 2008. Face à l'effondrement des cours des valeurs cotées, la part des trois positions non-cotées devait passer de moins de 10% au moment de leur acquisition à près d'un tiers de la valeur du portefeuille en décembre 2008, et ce en tenant compte de la valeur d'acquisition. En laissant le fonds ouvert aux souscripteurs, le risque était trop grand, considérant la difficulté de valoriser les actions non-cotées de voir l'arrivée de spéculateurs porter un gros préjudice aux porteurs de parts demeurant dans le fonds. Aussi, à mi-décembre, la décision a-t-elle été prise de fermer également le fonds aux nouvelles souscriptions et de renoncer à la publication de la VNI. Ces décisions ont été reportées en page 11 du rapport annuel du quatrième exercice et annoncées en conformité avec la loi et le règlement du fonds.

Contactée par téléphone le week-end du 13 et 14 septembre 2008, la quasi-totalité des porteurs de parts connus ont approuvé et compris la décision. Ils représentaient plus de 80% des parts en circulation au moment de la fermeture. Jusqu'au 12 septembre et depuis le début de l'année, le fonds avait connu un nombre limité de rachats (20'556 parts sur 144'780 parts). Ces derniers avaient pu être honorés sans problème, notamment par la vente de titres liquides en portefeuille ainsi que d'un bloc d'actions Platinum Australia en juillet, après que le titre ait atteint son plus haut historique au début du mois. Comme indiqué en page 8 du rapport annuel de l'an passé, la moitié des investissements du fonds ont accédé au statut de producteur ces douze derniers mois, il s'agit de :

Anooraq Resources, Platinum Australia, Ridge Mining, Platmin, Breamore et Tharisa Minerals.

Par le passé, c'est au moment de devenir producteur que le cours des titres s'apprécie le plus sur la courbe de valeur et que la société intéresse les repreneurs (comme ce fut le cas d'Eland Platinum en 2007). Face à l'ampleur de la crise, cette observation du passé devait être complètement remise en question.

Aux cinq risques mentionnés dans les perspectives (en page 8) du rapport annuel de l'an passé et qui se sont tous réalisés, s'ajoutent la disparition de la liquidité et la fermeture du franc suisse mentionnées également dans le paragraphe suivant. Contre les monnaies du fonds, le CHF s'est apprécié de :

15.5 % contre GBP (38% des avoirs du fonds au 31 août 2008)

6 % contre CAD (17% des avoirs du fonds)

3.9 % contre USD (14% des avoirs du fonds)

4.5 % contre ZAR (13 % des avoirs du fonds)

5.7 % contre AUD (7 % des avoirs du fonds)

Soit en moyenne 8.5 % de la fortune du fonds.

7 opérations de couverture du risque de change (toutes positives) ont dégagé un bénéfice de CHF 1,7 mio.

Facteurs fondamentaux : à quand le retour à la normale ?

Selon Impala, le deuxième producteur de platine, l'offre et la demande devraient se compenser pour déboucher à nouveau vers une situation de déficit dans un proche avenir. A cet égard, les décisions qui pourraient être prises en décembre tant à Bruxelles qu'à Copenhague au sujet de la limitation des émissions pourraient exercer une influence importante pour l'industrie automobile qui devra adapter ses modèles. Les stocks ont atteint des niveaux historiquement bas et la demande devrait repartir à la hausse au printemps prochain. Pour les Etats-Unis la tendance vers des voitures plus petites et le diesel est claire. De 3%, la part du diesel pourrait atteindre 15% en 2015 et accroître donc sensiblement la demande de platine. La production de voitures électriques devrait atteindre 100'000 unités en 2015, soit 0,1% de la production mondiale, selon CSM Worldwide, un consultant pour le secteur. Quant aux voitures hybrides, elles devraient

constituer 3% de la production mondiale, au milieu de la décennie à venir. La demande pour la bijouterie en provenance surtout de Chine a augmenté rapidement en réaction à la forte baisse des prix. Les encours dans les ETF ont atteint à nouveau les sommets d'avant crash. Ces deux composantes de la demande devraient augmenter dans les années à venir. Si les perspectives du marché peuvent être qualifiées d'encourageantes dans un horizon de 2-3 ans, il faut que rapidement cette éclaircie se traduise par une hausse des prix, surtout en ZAR, et ce tant pour les producteurs que pour les juniors et exploratrices. En moyenne, le retour sur capital atteint péniblement 10% alors que la moyenne historique de ces 30 dernières années s'est située près des 40% ce qui a fait des mines de platine les plus rentables du secteur minier. Il faudra là aussi patienter encore 2-3 ans avant un retour à la « normale ». Une hausse des prix à moyen terme couplée à une baisse substantielle des coûts de production dans le court terme devraient redonner aux mines tout leur éclat.

Perspectives

Le plus grand risque à court terme est une rechute des marchés une fois que les effets des mesures extraordinaires prises tant par les gouvernements que par les banques centrales se seront estompés.

Les métaux précieux pourraient en revanche bénéficier de l'attrait exercé par les valeurs réelles au moment où soit le dollar entrerait dans une crise majeure ou en cas de forte reprise de l'inflation, scénario que nous retenons à moyen/long terme. A plus court terme, le lancement d'un ETF aux Etats-Unis pourrait raviver la spéculation. La Chine devrait constituer un filet de protection à la baisse, et ce tant pour la bijouterie que pour son industrie automobile. Il ne faut pas oublier aussi ici le côté stratégique du platine utilisé dans la technologie militaire moderne en raison de ses capacités physiques et chimiques uniques. La Chine n'a pas de platine et elle pourrait bientôt prendre des participations dans le Bushveld ou carrément s'offrir le groupe Anglo American, ce qui lui donnerait accès à Anglo Platinum, le premier producteur mondial. Affaires à suivre...

Face à la détermination de la BNS de lutter contre la fermeté du franc suisse, la couverture du risque de change ne devrait être entreprise que sur des extrêmes, considération faite aussi du coût élevé de ces opérations de protection.

En conclusion, le secteur mérite à nouveau d'être considéré dans une optique de 2-3 ans. Il constitue un risque limité dans des portefeuilles qui ont fortement réduit le risque ces derniers 12 mois et qui recherchent des opportunités.

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%
- 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%
- Commission de la direction pour le versement du produit de liquidation 0.50%

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

- Commission 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%
de la performance réalisée au-dessus du «hurdle rate» de 15% par an

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 des 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.

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

BAC Mining Regions Managed Vol. – South Africa (CHF)

Rapport annuel au 31 août 2009

Compte de fortune	31.08.09	31.08.08
(Valeur vénale)	CHF	CHF
Valeurs mobilières cotées		
Actions et autres titres de participation cotés	67'292'811.91	160'081'889.85
Parts d'autres placements collectifs	782'338.51	1'481'604.53
Instruments financiers dérivés	99'000.00	2'690'675.91
Avoirs en banque		
à vue	7'954'815.56	0.00
Autres actifs	102'993.73	93'551.80
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	76'231'959.71	164'347'722.09
Engagements en banque	0.00	-4'872'994.32
Autres engagements	-418'963.84 ¹	-1'205'111.76
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	75'812'995.87	158'269'616.01

Variation de la fortune nette	01.09.08	01.09.07
	31.08.09	31.08.08
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	179'772'707.75	271'524'017.89
Solde des mouvements de parts *	-2'327'856.76	41'368'156.88
Résultat total	-81'032'520.77	-133'119'467.02
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, Dont valeurs mobilières non cotées (valeur d'acquisition)	96'412'330.22	179'772'707.75
Actions et autres titres de participations non cotés	20'599'334.35	21'503'091.74
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable, investissements non cotés exclus	75'812'995.87	158'269'616.01

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 à partir de cette même date.

*: 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.

Evolution du nombre de parts		01.09.08	01.09.07
		31.08.09	31.08.08
Situation en début de période comptable		125'914	118'992
Parts émises		613 *	51'787
Parts rachetées		2'358 **	44'865
Situation à la fin de la période		124'169	125'914
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable :	CHF	776.50	1'427.74
- Des investissements Cotés	CHF	610.60	1'256.97
- Des investissements Non Cotés	CHF	165.90	170.77

* : 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 allant du 1^{er} septembre 2008 au 12 septembre 2008 (date de suspension du rachat des parts).

Compte de résultats	01.09.08	01.09.07
(Valeur vénale)	31.08.09	31.08.08
	CHF	CHF
Revenus		
Revenus des valeurs mobilières		
Actions et autres titres de participation	4'147.61	42'205.73
Revenus des avoirs		
à vue	15'104.07	169'268.97
à terme	0.00	44'640.84
Participation des souscripteurs aux revenus courus*	-1'765.81 ¹	-714'709.62
Total des revenus	17'485.87	-458'594.08
Charges		
Rémunérations réglementaires versées :		
à la direction	-248'389.63 ³	-928'909.43
à la banque dépositaire	-102'639.82 ³	-463'838.25
au gestionnaire	-1'092'661.68 ³	-4'638'382.64
Frais de révision	-80'082.39	-14'661.66
Intérêts passifs	-19'502.31	-120'378.57
Autres charges	-21'525.31	-37'559.16
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	225'891.51	1'520'006.20
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus**	13'372.47 ²	925'791.82
Total des charges	-1'325'537.17	-3'757'931.69
Résultat net	-1'308'051.30	-4'216'525.77
Gains / pertes du capital réalisés(-es)	-15'040'500.85	31'484'437.93
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	-225'891.51	-1'520'006.20
Commission sur la performance	0.00	-651'974.42
Résultat réalisé	-16'574'443.66	25'095'931.54
Variation des gains / pertes du capital non réalisés(-es), investissements non cotés exclus	-63'554'319.82	-160'351'965.24
Résultat total, investissements non cotés exclus	-80'128'763.48	-135'256'033.70
Variation des gains / pertes du capital non réalisés(-es) des investissements non cotés	-903'757.29	2'136'566.68
Résultat total	-81'032'520.77	-133'119'467.02

¹ : valeur arrêtée au 12 décembre 2008

² : valeur arrêtée au 12 septembre 2008

³ : 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 à partir de cette même date.

* : 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 allant du 1^{er} septembre 2008 au 12 septembre 2008 (date de suspension du rachat des parts).

Utilisation du résultat

	01.09.08	01.09.07
	31.08.09	31.08.08
	CHF	CHF
Résultat net	-1'308'051.30	-4'216'525.77
Virement à gains/pertes de capital accumulés	1'308'051.30	4'216'525.77
Résultat disponible pour être réparti	0.00	0.00
Report à nouveau	0.00	0.00

TER : en %**1.76*****2.21***dont la commission pour la performance en %**0.00**0.21***PTR** : en %**18.36*****41.06**

* : 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 2008	Achats	Ventes	Total au 31 août 2009	cours	Valeur vénale	% VNI
Actions et autres titres de participations cotés							
ANOORAQ RESOURCES CORP	12'752'893	0	0	12'752'893	0.90	12'130'244.70	12.58
CENTURION GOLD HOLDING	11'500'000	0	1'950'000	9'550'000	0.00	15'139.55	0.02
Dollar Américain						12'145'384.25	12.60
AIM RESOURCES	8'000'000	0	8'000'000	0	0.00	0.00	0.00
NKWE PLATINUM LTD	18'401'665	0	1'411'665	16'990'000	0.25	3'784'497.05	3.93
Dollar Australien						3'784'497.05	3.93
ANOORAQ RESOURCES CORP	2'300'000	0	0	2'300'000	0.95	2'102'649.19	2.18
BEARTOOTH PLATINUM CORP	12'745'000	0	12'475'000	0	0.00	0.00	0.00
CALEDONIA MINING	1'500'000	0	1'500'000	0	0.00	0.00	0.00
CONSOLIDATED PUMA MINERALS CORP	5'120'500	0	5'120'500	0	0.00	0.00	0.00
KRIA RESOURCES	0	622'950	500	622'450	0.20	116'803.12	0.12
PACIFIC NORTH WEST	4'380'000	0	2'346'000	2'034'000	0.09	166'373.92	0.17
PLATINEX	2'333'333	0	0	2'333'333	0.06	134'723.50	0.14
PLATINUM GROUP METALS PLC	6'089'900	0	189'900	5'900'000	1.14	6'472'502.71	6.71
PLATMIN	1'087'600	0	104'200	983'400	0.25	1'182'920.60	1.23
SAGE GOLD INC	0	6'141'619	1'000'000	5'141'619	0.07	346'348.50	0.36
Dollar Canadien						10'522'321.54	10.91
AQUARIUS PLATINUM LTD	0	3'163'636	663'636	2'500'000	2.68	3'784'497.05	11.99
BRAEMORE RESOURCES	78'830'000	0	12'830'000	66'000'000	0.02	2'444'209.37	2.54
CALEDONIA MINING	6'000'000	0	75'000	5'925'000	0.04	408'229.47	0.42
JUBILEE PLATINUM PLC	7'700'000	0	425'000	7'275'000	0.32	3'978'622.52	4.13
PLATINUM AUSTRALIA LTD	4'701'961	0	4'701'961	0	0.00	0.00	0.00
PLATMIN LIMITED	2'456'400	0	155'000	2'301'400	0.69	2'715'430.49	2.82
RIDGE MINING PLC	9'070'000	0	9'070'000	0	0.00	0.00	0.00
SYLVANIA RESOURCES -SHS-	11'210'000	0	840'000	10'370'000	0.63	11'208'525.80	11.63
Livre Sterling						32'312'908.61	33.52
ANOORAQ RESOURCES CORP	1'876'222	0	130'600	1'745'622	6.75	1'598'816.26	1.66
JCI LIMITED	1'920'000	0	0	1'920'000	0.00	0.00	0.00
RANDGOLD & EXPLOR	270'000	0	0	270'000	0.00	0.00	0.00
ROCKWELL DIAMONDS	3'228'916	0	0	3'228'916	0.50	219'064.16	0.23
WESIZWE PLATINUM	26'000'000	0	3'000'000	23'000'000	2.15	6'709'820.04	6.96
Rand						8'527'700.46	8.84
Valeurs mobilières négociées en bourse						67'292'811.91	69.80
THISTLE MINING INC	3'500	0	0	3'500	0.00	0.00	0.00
Dollar Canadien						0.00	0.00
JCI LIMITED	1'920'000	0	0	1'920'000	0.00	0.00	0.00
Rand						0.00	0.00
Valeurs mobilières selon l'art.70, al.3 OPCC						0.00	0.00
Actions et autres titres de participations cotés						67'292'811.91	69.80

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31 août 2008	Achats	Ventes	Total au 31 août 2009	cours	Valeur vénale	% VNI
Parts d'autres placements collectifs							
SAFE PORT SILVER FUND	13'807	0	0	13'807	37.36	782'338.51	0.81
Euro						782'338.51	0.81
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé						782'338.51	0.81
Parts d'autres placements collectifs						782'338.51	0.81

Inventaire de la fortune

Désignation	Echéance	Total au 31 août 2008	Achats	Ventes	Total au 31 août 2009	cours	Valeur vénale	% VNI
Instruments Financiers Dérivés								
Warrants								
NKWE PLATINUM LTD (SHS)	31.12.10	0	1'700'000	0	1'700'000	0.00	0.00	0.00
							0.00	0.00
Dollar Australien								
PACIFIC NORTH WEST RESTR.	18.01.09	1'000'000	0	1'000'000	0	0.00	0.00	0.00
PACIFIC NORTH WEST (SHS)	01.12.08	800'000	0	800'000	0	0.00	0.00	0.00
PLATINEX	08.08.09	2'333'333	0	2'333'333	0	0.00	0.00	0.00
							0.00	0.00
Dollar Canadien								
							0.00	0.00
Total Warrants							0.00	0.00
			Achats	Devise	Ventes	Devise	Taux	
Contrats de change à terme								
	04.11.09	3'849'000.00	CHF	30'000'000.00	ZAR	0.128	-171'698.74	-0.18
	04.11.09	30'000'000.00	ZAR	3'750'000.00	CHF	0.125	270'698.74	0.28
	03.06.09	5'862'000.00	CHF	5'000'000.00	USD	1.172	0.00	0.00
	03.06.09	5'000'000.00	USD	5'721'000.00	CHF	1.144	0.00	0.00
	17.12.08	8'820'500.00	CHF	65'000'000.00	ZAR	0.136	0.00	0.00
	17.12.08	65'000'000.00	ZAR	8'606'000.00	CHF	0.132	0.00	0.00
	16.12.08	7'956'200.00	CHF	7'000'000.00	USD	1.137	0.00	0.00
	16.12.08	3'623'200.00	CHF	4'000'000.00	AUD	0.906	0.00	0.00
	16.12.08	7'000'000.00	USD	7'794'500.00	CHF	1.114	0.00	0.00
	16.12.08	15'000'000.00	GBP	29'542'500.00	CHF	1.970	0.00	0.00
	16.12.08	8'468'800.00	CHF	8'000'000.00	CAD	1.059	0.00	0.00
	16.12.08	29'907'000.00	CHF	15'000'000.00	GBP	1.994	0.00	0.00
	16.12.08	4'000'000.00	AUD	3'495'200.00	CHF	0.874	0.00	0.00
	16.12.08	8'000'000.00	CAD	8'300'800.00	CHF	1.038	0.00	0.00
	12.11.08	21'536'000.00	CHF	20'000'000.00	USD	1.077	0.00	0.00
	12.11.08	20'000'000.00	USD	21'870'000.00	CHF	1.094	0.00	0.00
	30.10.08	8'110'400.00	CHF	8'000'000.00	AUD	1.014	0.00	0.00
	30.10.08	200'000'000.00	ZAR	31'280'000.00	CHF	0.156	0.00	0.00
	30.10.08	32'700'000.00	CHF	200'000'000.00	ZAR	0.164	0.00	0.00
	30.10.08	8'000'000.00	GBP	18'074'400.00	CHF	2.259	0.00	0.00
	30.10.08	18'557'600.00	CHF	8'000'000.00	GBP	2.320	0.00	0.00
	30.10.08	8'000'000.00	AUD	7'680'000.00	CHF	0.960	0.00	0.00
	30.10.08	25'000'000.00	CAD	28'837'500.00	CHF	1.154	0.00	0.00
	30.10.08	29'610'000.00	CHF	25'000'000.00	CAD	1.184	0.00	0.00
Total Contrats de change à terme							99'000.00	0.10
Instruments Financiers Dérivés							99'000.00	0.10

Inventaire de la fortune des investissements non cotés (placements privés) évalués à leur valeur d'acquisition

Désignation	Total au 31 août 2008	Achats	Ventes	Total au 31 août 2009	cours	Valeur vénale	% VNI
Actions et autres titres de participations non cotés							
THARISA LTD	46	0	0	46	142'681	6'945'281.52	7.20
THARISA MINERALS	46	0	46	0	0.00	0.00	0.00
TRANSAFRIKA	6'500'000	0	0	6'500'000	1.00	6'869'603.85	7.13
Dollar Américain						13'814'885.37	14.33
PLATFIELD LTD	50'000'000	50'000'000	100'000'000	0	0.00	0.00	0.00
PLATFIELDS	40'000'000	0	0	40'000'000	1.25	6'484'448.98	7.04
Rand						6'784'448.98	7.04
Actions et autres titres de participations non cotés						20'599'334.35	21.37

Cours de change

1.- AUD	=	CHF	0.8909940078
1.- CAD	=	CHF	0.9623108404
1.- EUR	=	CHF	1.51665
1.- GBP	=	CHF	1.7224872233
1.- SEK	=	CHF	0.1488407469
1.- USD	=	CHF	1.0568621303
1.- ZAR	=	CHF	0.1356889796

Risques

	Marché		Crédit	Change
	Actions	Taux		
Positions augmentant l'engagement				
Contrats de change à terme				4'070'669.39
Total CHF				4'070'669.39
Total en % de la fortune nette du fonds				4.22
Positions réduisant l'engagement				
Contrats de change à terme				4'070'669.39
Total CHF				4'070'669.39
Total en % de la fortune nette du fonds				4.22

Evolution

Date	Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période	Parts en circulation	Fortune nette du fonds en millions	Distribution du revenu net par part
31.08.07	CHF 2'281.90	118'992	CHF 271.52	0.00
31.08.08	CHF 1'427.74	125'914	CHF 179.77	0.00
31.08.09	CHF 610.60 ¹	124'169	CHF 75.81 ¹	0.00
	CHF 165.90 ²		CHF 20.60 ²	0.00

¹ : valeur nette d'inventaire par part/fortune nette du fonds, valeurs mobilières non cotées exclues.

² : valeur nette d'inventaire par part/valeurs des valeurs mobilières, non cotées.

Rapport succinct de l'organe de révision
selon la loi sur les placements
collectifs (LPCC) aux porteurs de parts du
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 2009.

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. A l'exception de la situation présentée au paragraphe ci-dessous, 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 puisse contenir 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 son ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Base pour la réserve dans l'opinion

Le fonds est investi à hauteur de CHF 20'599'334 dans des investissements non cotés. Nous n'avons pas pu vérifier l'évaluation de ces investissements puisqu'aucune évaluation indépendante n'était disponible au 31 août 2009. Par conséquent, nous ne nous exprimons pas sur leurs valeurs de réalisation à la date du bilan. Ces investissements sont reportés dans le compte de fortune à leur coût d'acquisition contrairement aux principes d'évaluation de la fortune du fonds prescrits par la loi suisse sur les placements collectifs et les ordonnances y relatives, ainsi que par le contrat de fonds et le prospectus.

Opinion d'audit avec réserve

Selon notre appréciation, la fortune nette du fonds avant investissements non cotés (CHF 75'812'995.87), le résultat total avant investissements non cotés (CHF -80'128'763.48), l'utilisation du résultat, l'inventaire de la fortune des investissements cotés et des instruments financiers dérivés sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

Comme décrit au paragraphe ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de nous exprimer sur la valeur vénale des investissements non cotés (CHF 20'599'334) ainsi que sur la variation des gains/pertes du capital non réalisés(es) liée aux investissements non cotés (CHF -903'757.29).


Remarques

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 page 4 du rapport annuel).

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



Jean-Sebastien Lassonde
Expert-réviseur
Réviseur responsable



Simona Terranova
Expert-réviseur

Genève, le 16 février 2010

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).