



W. Zhang-Goldberg

Carmignac Emergents est un fonds actions internationales investi dans des pays émergents, en Asie, en Amérique latine, en Europe de l'Est, au Moyen-Orient et en Afrique. Il est orienté vers la recherche des meilleures opportunités de croissance à travers une sélection de valeurs situées dans des pays neufs à fort potentiel de développement.

GESTION ACTIONS SPÉCIALISÉE

CARMIGNAC

Emergents

Rapport de Gestion au 31 décembre 2007

Actif net	1 999 466 403,01 €	Progression au cours du trimestre	Progression depuis le début de l'année
Nombre de parts	2 653 583,58	Fonds -3,0%	Fonds +22,8%
Valeur de la part	753,49 €	Indicateur -0,3%	Indicateur +22,3%

L'année 2007 a donné l'occasion aux marchés émergents de prouver leur résilience dans un environnement riche en volatilité. Le Fonds s'est apprécié de 22,8%, légèrement au-dessus de son indice de référence qui a progressé de 22,3%. De bons fondamentaux, un contexte de liquidité excellent, la poursuite du renchérissement des matières premières et de l'énergie, ainsi qu'un modèle de développement plus endogène ont tous contribué à démarquer les pays émergents des pays développés, en particulier des Etats-Unis. La nouvelle année s'annonce cependant complexe, avec nombre d'incertitudes sur l'économie américaine.

Plutôt que d'évoquer un « découplage » des marchés émergents, nous préférons toujours évoquer le rééquilibrage de l'ordre économique mondial en leur faveur. En effet, ces derniers se sont *de facto* émancipés de l'économie américaine en réalisant une croissance économique supérieure, en intensifiant les échanges intra-émergents et en conservant des fondamentaux solides (excédents budgétaires, excédents des échanges extérieurs, inflation maîtrisée...). Il nous est plus que jamais nécessaire de mettre à profit cette évolution long terme, en exploitant des foyers de croissance endogènes tout en mettant en place une stratégie de gestion de risque rigoureuse.

Des facteurs de résilience dans un environnement incertain.

La croissance économique supérieure réalisée par les pays émergents s'explique notamment par l'essor de la consommation domestique, l'accès au crédit et l'augmentation du revenu des ménages. Naturellement, elle a généré une demande grandissante pour les produits exportés par d'autres pays émergents. Par ailleurs, la diversité de leurs exportations ainsi que leur structure plus sophistiquée leur ont permis de mieux résister à un affaiblissement de la demande des pays développés. La Corée en est l'illustration avec un PIB en croissance de 5,2% au 3e trimestre 2007, (rythme le plus rapide depuis cinq trimestres), grâce à une hausse des exportations à forte valeur ajoutée laissant moins de place à l'effet de substitution.

Le Brésil, la Chine et l'Inde offrent trois modèles de développement différents mais demeurent les moteurs de la croissance mondiale. Le Brésil a surpris agréablement avec une accélération de la croissance de son PIB au 3e trimestre. Il a progressé de 5,7% et devrait bien profiter d'une poursuite de la baisse de taux, ainsi que du prix élevé de ses ressources naturelles. Les exportations représentant seulement 13,7% de son PIB, l'Inde résisterait assez bien à un éventuel effondrement de la demande américaine. De plus, elle est engagée dans une croissance long terme structurelle. La Chine, qui tend vers une politique de développement s'appuyant davantage sur la consommation que l'exportation, devrait continuer à générer une croissance proche de 10%.

Quant à la Turquie, avec une bonne maîtrise de l'inflation, elle pourrait réduire ses taux d'intérêt (actuellement élevés, autour de 10% en termes réels). Cela re-dynamiserait opportunément la consommation et le marché du crédit, alors que la vigueur de ses exportations pourrait fléchir.

Aussi, selon les prévisions de la Banque Mondiale, l'univers émergent devrait-il réaliser une croissance de 7,1% en 2008 contre 2,2% pour les pays développés, et contribuer pour 80% de la croissance mondiale en parité de pouvoir d'achat. Quant à la croissance bénéficiaire des entreprises émergentes, elle est estimée entre 12% et 15% pour 2008. Dans un monde de croissance médiocre pour les pays développés, la prime à la visibilité et à la valorisation de la croissance pourrait se tendre. Malgré leur hausse au cours des trois dernières années, le ratio PER estimé des marchés émergents (15 fois) n'est encore qu'au même niveau que celui des marchés développés pour 2008. Certains marchés se distinguent par un multiple encore moindre, comme la Corée et le Brésil, avec un PER de 13,5 fois, et la Turquie à moins de 12 fois.

Une grande capacité d'action face aux risques.

Le ralentissement tant attendu de l'économie américaine touchera les exportations des pays émergents, malgré le développement des

échanges à l'intérieur de la zone. Les pays dont le ratio exportations sur PIB est particulièrement élevé, comme la Malaisie (108%), Singapour (107%), la Thaïlande (63%) ou Taiwan (52%), semblent ainsi les plus fragiles. Cependant, les gouvernements possèdent maintenant une marge de manœuvre importante en termes de ressources de change et de surplus budgétaires pour contrer un ralentissement, par une politique éventuelle de relance fiscale ou de baisse de taux.

Si la hausse du prix du pétrole et des métaux continue à faire le bonheur du Brésil ou de la Russie, elle représente aussi une menace pour l'inflation et la balance des paiements (souvent déjà déficitaire) des pays très importateurs comme l'Inde, la Turquie ou la Pologne. Cependant l'inflation demeure globalement sous contrôle, ou se stabilise, grâce notamment à l'appréciation des devises. Dans un contexte de faiblesse accrue du dollar, cette sous-évaluation de certaines devises émergentes devrait amener nombre de banques centrales à conduire des politiques monétaires accommodantes destinées à freiner l'appréciation de leurs monnaies, ce qui est favorable à la valorisation des actifs.

Une stratégie adaptée : les bons secteurs, les bons thèmes et ... de la prudence.

Face à un marché qui risque toujours d'être l'otage de changements de sentiment erratiques, nous optons pour des thèmes et des secteurs aussi éloignés que possibles des soucis américains. Ainsi, maintenons-nous une sous-pondération marquée dans les marchés très exportateurs : Mexique, Taiwan, Malaisie, etc. Nous favorisons les thèmes spécifiques orientés vers l'économie domestique : la construction en Corée, les financières en Turquie, l'infrastructure et les banques en Inde. Nous continuons de privilégier l'énergie et l'or dans l'univers des matières premières mais prenons nos distances avec les métaux non-précieux et industriels qui pourraient pâtir d'un ralentissement aux Etats-Unis. Nous évitons pour l'instant une exposition trop importante dans les pays ou zones dans lesquels la situation politique paraît incertaine : l'Afrique du Sud, l'Afrique en général ou le Pakistan notamment. Nous avons également opéré une rotation du portefeuille en faveur des grosses capitalisations. Dans un

environnement aussi volatile, elles ont tendance à sur-performer les petites et moyennes capitalisations, moins liquides. Enfin nous conservons un niveau de liquidité autour de 5% que nous n'hésiterons pas à investir ou au contraire à augmenter en fonction du comportement des marchés.

Asie

La pondération de la zone asiatique est passée de 50% à 53%.

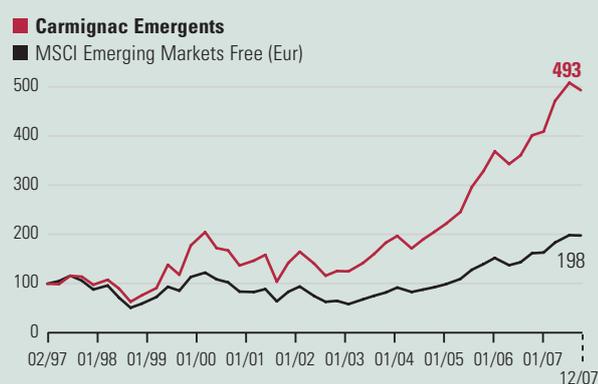
La Corée accueille avec un soulagement certain un nouveau président issu du secteur privé. Il promet une politique de re-dynamisation de l'économie, qui tranche avec le conservatisme et l'immobilisme du président sortant. La déréglementation du secteur financier pourrait apporter l'accélération tant attendue dans le mouvement de concentration. Le secteur de la construction et de l'infrastructure devrait connaître une résurrection grâce à de nouveaux grands projets, alors que la dénucléarisation de la Corée du Nord fait renaître la possibilité d'une réunification. Nous avons renforcé nos positions existantes et avons acquis **Hyundai Engineering and Construction** et **Hyundai Steel**.

La Chine et l'Inde sont toujours les géants qui vont contribuer pour 54% de la croissance mondiale en 2008. Les deux économies devraient connaître une légère baisse de régime. Cela dit, elles peuvent compter sur la consommation, l'investissement et l'augmentation du revenu des ménages pour contrer le ralentissement extérieur. Sur le plan boursier cependant, ces deux marchés sont les plus chers de l'univers émergent avec un PER de 20 et 21 fois respectivement, sans mentionner la bourse de Shanghai dont le PER est au-dessus 40 fois. Nous avons donc mis à profit la faiblesse des marchés en fin d'année pour investir dans des valeurs très liées à la croissance long terme et correctement valorisées. Parmi nos nouveaux achats indiens figurent **DLF**, société immobilière, et **HDFC**, le plus gros fournisseur de prêts immobiliers. En Chine, nous avons acquis **China Mobile**, les banques **ICBC** et **Bank of East Asia**, les pétrolières **Cnooc** et **Petrochina**, ainsi que la compagnie de fret maritime **China Cosco**.

Performances cumulées (%)	Depuis le 29/12/2006	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création le 03/02/1997
Carmignac Emergents	22,83	-2,99	4,63	22,83	139,87	292,30	404,37	393,48
MSCI Emerging Markets Free (Eur)	22,27	-0,34	7,83	22,27	112,97	203,99	124,62	98,05
Moyenne de la catégorie*	25,63	1,51	8,79	25,63	136,71	263,32	189,81	172,11
Classement (quartile)	3	4	4	3	1	1	1	1

* Actions pays émergents – général.

Évolution du Fonds depuis sa création



Statistiques (%)

	1 an (52 s.)	3 ans (36 m.)
Volatilité du Fonds	25,93	18,48
Volatilité de l'indicateur	21,32	17,83
Ratio de sharpe	0,66	1,42
Bêta	1,18	0,99
Alpha	-0,07	0,35

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et qu'elles ne sont pas constantes dans le temps.

Amérique Latine

La pondération de cette zone est passée de 26% à 27%.

Au Brésil, l'inflation est estimée à 4,1% pour 2008 alors que les taux d'intérêt sont à 11,25%. La banque centrale dispose donc d'une réelle latitude pour baisser ses taux d'au moins 100 points de base après avoir marqué une pause en fin d'année. 2008 pourra être l'année au cours de laquelle ce pays confirmera qu'il peut générer une forte croissance et la perpétuer, ce qui lui permettrait de décrocher sa notation d'émetteur de premier rang tant attendue. Les annonces de découvertes majeures de champs pétroliers par **Petrobras** changent également le profil du pays, qui passerait de l'autosuffisance énergétique à une production exportatrice. Nous avons ainsi renforcé **Petrobras** et l'entreprise de services pétroliers **Lupatech**, mais aussi le producteur de minerai de fer **CVRD**. Nous avons également acheté l'opérateur de la bourse brésilienne **Bovespa**. En revanche, nous avons soldé nos positions dans **TAM** et **Embraer**, deux valeurs aéronautiques vulnérables à la hausse du prix du pétrole.

Le reste de l'Amérique Latine se distingue par une valorisation élevée (Chili), une inflation sévère (Argentine), un lien trop fort avec les

Etats-Unis (Mexique) ou un contexte politique incertain (Venezuela, Colombie), qui ne justifient pas un engagement significatif.

Europe de l'Est, Moyen-Orient, Afrique

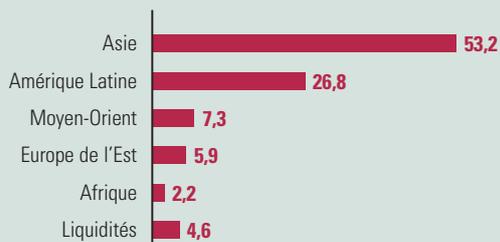
La pondération de cette zone est passée de 17% à 14,5%

Il existe une grande disparité entre les différents pays de cette zone. Nous misons sur une politique monétaire accommodante en Turquie, où nous renforçons **Isbank**, alors qu'en Russie, nous soldons **TMKS** et **Norilsk Nickel** pour acheter la banque **Sberbank** et le développeur immobilier **LSR**. Au Moyen Orient, nous sommes positifs sur l'expansion du crédit en Israël avec **Israel Discount Bank**.

Parmi les meilleures progressions en 2007, soulignons celles de :

Valeur	Performance
China Communication Construction , ingénierie et construction, Chine :	+192%
Globex , grande distribution, Brésil :	+175%
Seoul Semiconductors , diodes électroluminescentes, Corée :	+151%
Bharat Heavy , équipement électrique lourd, Inde :	+150%
Petrobras , énergie, Brésil :	+124%

Répartition par zone géographique (%)



Répartition sectorielle (%)



Portefeuille Carmignac Emergents au 31/12/07

	Cours en devises	Valeur totale (€)	% actif net	
LIQUIDITES ET EMPLOIS DE TRESORERIE		91 219 879,13	4,56	
LIQUIDITES		91 219 879,13	4,56	
ACTIONS		1 908 246 523,98	95,44	
Afrique		44 200 011,90	2,21	
1 027 600 IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD (Afrique du Sud)	Matériaux	237,25	24 343 781,20	1,22
9 297 790 MINERAL DEPOSITS (Sénégal)	Matériaux	1,35	7 488 376,39	0,37
487 003 RANDGOLD ADR (Mali)	Matériaux	37,13	12 367 854,31	0,62
Amérique Latine		535 172 175,60	26,77	
13 125 000 AMERICA MOVIL (Mexique)	Télécommunications	33,48	27 380 893,04	1,37
1 000 000 BANCO COMPARTAMOS (Mexique)	Finance	47,34	2 949 790,01	0,15
3 888 270 BANCO ESTADO RIO GRANDE DO SUL (Brésil)	Finance	10,99	16 300 002,78	0,82
6 000 000 BANORTE (Mexique)	Finance	45,08	16 853 806,56	0,84
1 905 200 BOVESPA HOLDING SA (Brésil)	Finance	34,30	24 926 899,60	1,25
3 723 700 CONSTRUTORA TENDA S.A. (Brésil)	Finance	10,25	14 559 019,30	0,73
2 040 000 CYRELA BRAZIL REALTY (Brésil)	Finance	22,17	17 250 305,15	0,86
575 000 EMBRAER (Brésil)	Industrie	45,59	17 929 790,36	0,90
5 618 234 EMPRESAS ICA (Mexique)	Industrie	72,12	25 247 500,47	1,26
1 062 068 GLOBEX (Brésil)	Biens de consommation durables	55,00	22 281 713,46	1,11
1 307 300 GRUPO MEXICO SA DE CV -B- (Mexique)	Matériaux	68,54	5 583 187,44	0,28
3 139 500 INPAR SA (Brésil)	Finance	19,25	23 052 858,94	1,15
4 121 869 INVEST ITAU (Brésil)	Finance	11,75	18 474 199,25	0,92
1 802 100 LAN CHILE (Chili)	Industrie	13,41	16 528 956,60	0,83
755 000 LOCALIZA RENT A CAR (Brésil)	Industrie	18,89	5 440 170,13	0,27
1 000 000 LOJAS RENNER ON (Brésil)	Biens de consommation durables	36,00	13 732 072,02	0,69
1 000 000 LUPATECH (Brésil)	Energie	60,00	22 886 786,70	1,14
1 289 500 NATURA COSMETICOS (Brésil)	Biens de consommation non durables	17,00	8 361 878,24	0,42
2 000 000 NET SERVICOS DE COMUNICACAO PR (Brésil)	Biens de consommation durables	21,70	16 554 775,71	0,83
900 000 PETROLEO BRASILEIRO ADR (Brésil)	Energie	115,24	70 938 750,38	3,55
1 780 000 ROSSI RESIDENCIAL (Brésil)	Finance	45,50	30 893 347,57	1,55

Portefeuille Carmignac Emergents au 31/12/07 (suite)

			Cours en devises	Valeur totale (€)	% actif net
226 500	TOTVS SA (Brésil)	Technologies de l'information	59,00	5 097 459,57	0,25
4 620 000	TPI TRIUNFO PARTICIPACOES (Brésil)	Industrie	6,90	12 159 749,77	0,61
3 446 000	UNIBANCO UNITS (Brésil)	Finance	24,73	32 506 705,83	1,63
2 100 000	VALE RIO DOCE ADR (Brésil)	Matériaux	32,67	46 925 207,76	2,35
2 300 000	YAMANA GOLD (Brésil)	Matériaux	12,94	20 356 348,96	1,02
Asie				1 063 108 939,29	53,17
14 106 000	AIR CHINA LIMITED H (Chine)	Industrie	11,62	14 285 366,17	0,71
6 400 000	BANGKOK BANK (Thaïlande)	Finance	118,00	17 310 381,19	0,87
14 300 000	BANK OF AYUDHYA NVDR (Thaïlande)	Finance	26,25	8 604 190,07	0,43
6 645 400	BANK OF EAST ASIA (Hong Kong)	Finance	53,35	30 898 466,11	1,55
35 010 000	BEIJING CAPITAL LAND LTD (Chine)	Finance	4,74	14 462 781,39	0,72
182 644	BHARAT HEAVY (Inde)	Industrie	129,69	16 201 292,95	0,81
1 913 500	BHARTI TEL (Inde)	Télécommunications	25,28	33 089 853,63	1,65
4 030 999	CATCHER (Taiwan)	Technologies de l'information	189,00	15 963 817,25	0,80
7 000 000	CATHAY PACIFIC AIRWAYS (Hong Kong)	Industrie	20,40	12 445 420,56	0,62
23 688 000	CHINA COMMUNICATIONS CONSTRUCT (Chine)	Industrie	20,45	42 218 526,94	2,11
46 712 000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP (Chine)	Finance	6,61	26 909 850,88	1,35
7 000 000	CHINA COSCO HOLDINGS COMPANY L (Chine)	Industrie	21,55	13 147 000,64	0,66
5 000 000	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD -H (Chine)	Finance	40,35	17 583 078,41	0,88
2 800 000	CHINA MOBILE (Hong Kong)	Télécommunications	137,90	33 651 441,07	1,68
10 000 000	CHINA RESOURCES LAND (Chine)	Finance	17,24	15 025 143,58	0,75
16 091 000	CITIC INTL FCIAL HOLDINGS (Hong Kong)	Finance	4,87	6 829 570,08	0,34
20 000 000	CNOOC (Hong Kong)	Energie	13,28	23 147 785,01	1,16
550 000	DAEWOO SHIPBLDG MARINE ENGI. (Corée du Sud)	Industrie	51 600,00	20 605 472,72	1,03
837 000	DLF LIMITED (Inde)	Finance	27,25	15 598 467,22	0,78
1 050 000	DOOSAN INFRACORE (Corée du Sud)	Industrie	29 900,00	22 794 531,93	1,14
450 000	FREEPORT MCMORAN COP & GOLD (Indonésie)	Matériaux	102,44	31 529 701,45	1,58
282 600	HANA TOUR SERVICE (Corée du Sud)	Biens de consommation durables	76 500,00	15 696 534,68	0,79
9 304 000	HANG LUNG PROPERTIES (Hong Kong)	Finance	35,30	28 623 700,33	1,43
6 732 924	HON HAI (Taiwan)	Technologies de l'information	202,00	28 498 193,74	1,43
149 378	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE (Inde)	Finance	73,02	7 460 573,13	0,37
408 000	HYUNDAI ENGINEERING CONST.ORD. (Corée du Sud)	Industrie	88 200,00	26 127 565,16	1,31
63 425	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES (Corée du Sud)	Industrie	442 500,00	20 377 173,45	1,02
289 383	HYUNDAI STEEL (Corée du Sud)	Matériaux	79 000,00	16 598 555,58	0,83
1 368 915	ICICI BANK (Inde)	Finance	31,27	29 278 985,64	1,46
30 551 762	IMAGI INTL HLG LTD HKD0.1 (POS) (Hong Kong)	Biens de consommation durables	1,74	4 633 048,86	0,23
83 798 700	ITALIAN THAI DEV.PUBLIC NVDR (Thaïlande)	Industrie	8,25	15 846 592,13	0,79
8 000 000	KASIKORN BANK NVDR (Thaïlande)	Finance	87,00	15 953 423,34	0,80
3 400 000	KEPPEL CORP NPV (Singapour)	Energie	13,00	20 897 357,10	1,05
301 000	KOOKMIN BANK (Corée du Sud)	Finance	69 000,00	15 079 459,58	0,75
480 000	KOREA EXCHANGE BANK (Corée du Sud)	Finance	14 500,00	5 053 350,60	0,25
10 830 000	LINGBAO GOLD COMPANY LTD (Chine)	Matériaux	4,81	4 539 990,06	0,23
1 028 000	LOTTE SHOPPING (Corée du Sud)	Biens de consommation durables	27,27	19 171 270,79	0,96
5 000 000	MAJOR CINEPLEX GROUP FOREIGN C (Thaïlande)	Biens de consommation durables	19,00	2 177 550,60	0,11
1 274 307	MATRIX LABORATORIES (Inde)	Santé	6,15	5 362 016,80	0,27
1 235 000	MELCO PBL ENTERTAINMENT MACAU (Hong Kong)	Biens de consommation durables	11,56	9 764 782,33	0,49
16 170 000	NINE DRAGONS PAPER HLDG (Hong Kong)	Matériaux	19,72	27 790 624,10	1,39
8 000 000	NWS HOLDINGS (Hong Kong)	Industrie	24,90	17 360 838,76	0,87
1 200 000	PANACEA BIOTEC (Inde)	Santé	9,79	8 036 934,44	0,40
15 000 000	PETROCHINA CO LTD SHS H (Chine)	Energie	13,90	18 171 359,85	0,91
17 690 000	PICC PROPERTY AND CASUALTY COM (Chine)	Finance	11,16	17 205 741,63	0,86
6 572 500	PORTS DESIGN LTD (Hong Kong)	Biens de consommation durables	27,20	15 580 481,26	0,78
35 500	POSCO (Corée du Sud)	Matériaux	575 000,00	14 820 620,57	0,74
1 520 000	RELIANCE COMMUNICATIONS (Inde)	Télécommunications	18,94	19 692 787,52	0,98
228 875 000	REXCAPITAL FINANCIAL HOLDINGS (Hong Kong)	Biens de consommation durables	1,49	29 721 176,39	1,49
238 000	SAMSUNG SECURITIES (Corée du Sud)	Finance	90 800,00	15 690 363,20	0,78
848 422	SEOUL SEMICONDUCTORS (Corée du Sud)	Technologies de l'information	24 800,00	15 276 849,26	0,76
31 200 000	SHANGHAI ELECTRIC GROUP COMPAN (Chine)	Industrie	6,60	17 946 505,61	0,90
1 619 500	SHIN ZU SHING CO LTD (Taiwan)	Technologies de l'information	199,00	6 752 992,72	0,34
40 000	SHINSEGAE CO LTD (Corée du Sud)	Biens de consommation durables	726 000,00	21 084 669,76	1,05
22 728 500	SOHO CHINA LIMITED (Hong Kong)	Finance	8,05	15 945 862,86	0,80
1 238 719	T.K. CORPORATION (Corée du Sud)	Industrie	31 000,00	27 880 764,89	1,39
18 600 000	VODONE LTD (Hong Kong)	Biens de consommation durables	1,98	3 209 663,50	0,16
1 645 330	WOORI INVESTMENT & SECURITIES (Corée du Sud)	Finance	26 350,00	31 477 760,54	1,57
36 150 000	YUNATA FINANCIAL HOLDINGS (Taiwan)	Finance	21,15	16 020 679,28	0,80
Europe de l'Est				119 551 214,19	5,98
7 000 000	AK SBREGATELNY BANK (Russie)	Finance	4,22	20 204 507,37	1,01
1 300 000	GAZPROM (Russie)	Energie	56,70	50 415 512,47	2,52
1 300 000	LSR GROUP OAO GDR EACH REPR O. (Russie)	Matériaux	14,50	12 892 855,92	0,64
188 700	MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR (Russie)	Télécommunications	101,79	13 137 562,33	0,66
55 383	POLYUS GOLD RUB1 (Russie)	Matériaux	45,90	1 738 709,14	0,09
238 000	UNIFIED ENERGY SYSTEM GDR REG (Russie)	Services aux collectivités	130,00	21 162 066,96	1,06
Moyen-Orient				146 214 183,00	7,31
72 900 000	AIR ARABIA (Emirats Arabes Unis)	Industrie	0,54	26 725 761,77	1,34
2 164 826	AKCANSI CIMENTO SANAYI VE TICA (Turquie)	Matériaux	7,10	8 977 958,29	0,45
335 323	BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Turquie)	Biens de consommation non durables	105,00	20 565 955,02	1,03
4 282 000	HACI OMER SABANCI HOLDING (Turquie)	Finance	6,45	16 132 535,05	0,81
10 102 159	HURRIYET GAZETECILIK MATBAAC. (Turquie)	Biens de consommation durables	3,62	21 360 873,59	1,07
3 500 000	ISRAEL DISCOUNT BANK LTD SERIA (Israël)	Finance	9,69	5 979 133,23	0,30
3 750 000	TURKIYE HALK BANKA (Turquie)	Finance	12,20	26 723 130,84	1,34
4 600 001	TURKIYE IS BANKASI S.C (Turquie)	Finance	7,35	19 748 835,21	0,99
VALEUR DU PORTEFEUILLE				1 908 246 523,98	95,44
ACTIF NET				1 999 466 403,11	100,00