



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 30 mars 2007

| Actif net         | 1 180 304 711,79 € | Progression au cours du trimestre |       | Progression sur 1 an |        |
|-------------------|--------------------|-----------------------------------|-------|----------------------|--------|
| Nombre de parts   | 1 888 752,52       | Fonds                             | +1,9% | Fonds                | +10,8% |
| Valeur de la part | 624,91 €           | Indicateur                        | +0,9% | Indicateur           | +7,2%  |

Dans un contexte de retour de la volatilité en ce début d'année, notre sélection de valeurs s'est révélée fructueuse. Le Fonds a ainsi enregistré une performance positive de 1,9% sur le trimestre, contre une hausse de 0,9% de l'indice. **Carmignac Emergents** a su tirer profit de ses sur-pondérations sur des marchés qui ont montré des progressions satisfaisantes comme le Brésil (+6,5%), le Mexique (+5,5%) ou la Turquie, en hausse de 13,5%.

Les marchés mondiaux ont été volatils ce trimestre. Les bourses chinoises domestiques ont connu trois corrections significatives, ce qui n'est guère surprenant après le rallye de plus de 100% au quatrième trimestre 2006... qui a poussé le PER des actions domestiques « A » à 33 fois. Bien que de nature essentiellement technique, ces corrections à répétition, si elles ont ému la confiance des investisseurs, ne remettent cependant pas en question la pérennité de la croissance chinoise. Nous continuons à penser que cette économie, malgré ses excédents commerciaux pléthoriques, est solide et susceptible de maintenir un taux de croissance élevé grâce au formidable relais de sa demande intérieure, aujourd'hui encore en sommeil. Elle est surveillée de près par des autorités résolues à effectuer les ajustements nécessaires. En revanche, nous demeurons très sélectifs sur les valeurs dans lesquelles nous investissons. Nous restons focalisés sur les titres chinois cotés à Hong Kong, dont la qualité managériale et comptable nous réconforte.

Nous avons mis à profit les creux de marchés pour accumuler des valeurs bénéficiant de thèmes qui nous semblent porteurs : financières en Chine, construction navale en Corée et à Singapour, génération d'électricité en Russie. En revanche, nous avons par prudence allégé certaines lignes d'exportateurs exposés significativement à l'économie américaine.

## Asie

La pondération de la zone asiatique a été renforcée de 48% à 53%.

Pour bien identifier les meilleures opportunités d'investissement et clarifier nos idées sur la macro-économie asiatique, nous avons effectué un long voyage qui nous a amenés de Singapour à la Chine en passant par la Corée.

Les répercussions de la correction du marché boursier chinois en février sur les marchés mondiaux nous ont surpris au vu de la bonne santé de l'économie de l'ensemble de la région et de l'économie chinoise en particulier. Tous les secteurs ont connu une croissance accélérée sur les premiers mois de l'année. La production industrielle en janvier-février était en hausse de 18,5% en glissement annuel, les exportations en progression de 41%, suggérant une croissance du PIB de 11%. Une économie en surchauffe est habituellement accompagnée de déficit commercial et d'inflation élevée. L'économie chinoise au contraire peut se vanter d'un excédent commercial de 178 milliards de dollars et d'une inflation autour de 2,5%. Le rythme élevé de la croissance du crédit et de l'investissement oblige le gouvernement à être vigilant. Il sera conduit à effectuer des ajustements au travers d'une politique monétaire plus restrictive et notamment à rehausser les ratios de réserves obligatoires. Cependant, nous sommes réconfortés par le changement net d'orientation adopté lors du dernier plénum du Parti. Le gouvernement, dont l'objectif long terme de croissance est de 8%, vise désormais une croissance plus qualitative. Au lieu de continuer à favoriser l'exportation et l'investissement de l'étranger, la priorité devient la réduction de l'excédent commercial et la dynamisation de la consommation domestique. La nouvelle politique consiste à fournir une aide accrue aux régions rurales, à augmenter les dépenses fiscales en termes de

couverture sociale afin de réduire le niveau d'épargne, et à intensifier le contrôle de la pollution ainsi que les recherches sur les économies d'énergie. Ces nouvelles exigences devraient contribuer à préserver la solidité de l'économie chinoise sur le long terme, en la rendant moins sensible aux chocs externes et en lui procurant une relative stabilité sociale. Nous avons conservé l'ensemble de nos valeurs chinoises et avons renforcé nos lignes de financières **Bank of China** et **Citic International Financial**, la valeur de loterie **Rexcapital** ainsi que l'immobilière **Beijing Capital Land**.

L'économie coréenne ne connaît pas un parcours en ligne droite comme son voisin chinois, mais 2007 devrait apporter quelques éléments positifs. Les élections présidentielles sont prévues pour le mois de décembre. Si l'opposition se met d'accord sur un candidat après les primaires en mai, celui-ci aura toutes les chances de remporter les élections et mettra en place une politique libérale. Par ailleurs, les hausses de taux touchent à leur fin. En effet, l'inflation demeure faible à 2,3%, et le marché de l'immobilier est neurasthénique depuis les mesures restrictives sur les prêts. Cette situation pourrait amener la banque centrale à envisager des baisses de taux au cours de l'été. Enfin, la réforme du secteur bancaire devrait se poursuivre. Elle favorisera de nouvelles consolidations, et soutiendra les activités de gestion de patrimoine, en plein essor. Avec un PER de 10,6 fois, la Corée est le marché le moins cher après la Thaïlande, alors qu'en termes de rentabilité, les entreprises coréennes sont en ligne avec la moyenne régionale. Les analystes prévoient également une croissance bénéficiaire de 15% cette année. Nous avons acquis **Daewoo Shipbuilding**, qui profite d'une forte demande dans la construction de méthaniers et avons soldé nos valeurs de semi-conducteurs, **Hynix** et **Samsung Electronics**, à cause d'une concurrence exacerbée sur les mémoires vives.

Singapour connaît une accélération de sa croissance économique (+7,9% en 2006) depuis trois ans grâce aux efforts du gouvernement

pour insuffler un nouveau dynamisme à cette ville état. Des incitations fiscales et réglementaires sont parvenues à attirer un certain nombre d'activités nouvelles : gestion de fonds, biomédecines, parcs d'attraction, etc. Parallèlement, les chantiers navals bénéficient d'une demande croissante pour les plateformes pétrolières et les tankers. L'implantation de filiales de sociétés étrangères et l'arrivée massive d'expatriés ont également redressé le marché de l'immobilier. Ainsi, les loyers de bureaux ont doublé en 18 mois. Cependant, un contexte macro-économique et politique aussi favorable dans un pays économiquement avancé a un prix : le marché est valorisé à un PER de 18 fois, très nettement supérieur à la moyenne de la région. Nous avons seulement renforcé notre position sur **Keppel Corp**, qui possède une exposition diversifiée aux secteurs de l'immobilier en Chine et de la construction navale, tous deux en forte expansion.

## Amérique Latine

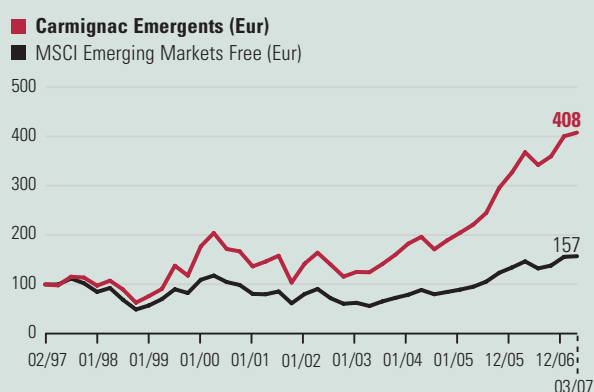
Nous avons diminué la part de cette zone au sein du portefeuille de 29% à 27%.

Nous avons pris des bénéfices sur certaines valeurs dans la région, notamment **Tenaris**, qui a progressé de 70% depuis janvier 2006, et **Duratex**, en hausse de 180%. Nous avons également allégé **Banorte** et **CVRD** suite à de très belles performances. Nous restons néanmoins confiants sur cette zone, qui possède tous les atouts pour alimenter un marché haussier : la balance des paiements est excédentaire, l'endettement extérieur n'est plus que de 18% contre 42% en 1999, l'inflation se stabilise à 5% et les réserves de change s'accumulent. Avec une pondération de 0,8%, cette zone est sous-représentée dans les fonds globaux alors que sa capitalisation boursière représente 2,3% de la capitalisation mondiale et qu'elle contribue à hauteur de 5,4% du PIB global. Au Brésil, la politique monétaire devient plus accommodante, la devise est forte et l'inflation sous contrôle.

| Performances cumulées (%)        | Depuis le<br>29/12/2006 | 3 mois | 6 mois | 1 an  | 3 ans  | 5 ans  | Depuis sa<br>création le<br>03/02/1997 |
|----------------------------------|-------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|----------------------------------------|
| <b>Carmignac Emergents</b>       | 1,87                    | 1,87   | 13,37  | 10,84 | 107,67 | 148,18 | 308,13                                 |
| MSCI Emerging Markets Free (Eur) | 0,85                    | 0,85   | 13,69  | 7,19  | 77,11  | 73,17  | 57,37                                  |
| Moyenne de la catégorie*         | 1,69                    | 1,69   | 15,62  | 12,33 | 98,72  | 106,25 | 112,88                                 |
| Classement (quartile)            | 1                       | 1      | 3      | 2     | 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        | 19,98        | 17,83         |
| Volatilité de l'indicateur | 17,97        | 16,97         |
| Ratio de sharpe            | 0,36         | 1,23          |
| Bêta                       | 1,06         | 1,00          |
| Alpha                      | 0,05         | 0,43          |

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

Le risque majeur que nous identifions à court terme est un certain excès des introductions en bourse, en augmentation de 50% au premier trimestre. Au Mexique, les législateurs ont voté la première véritable réforme depuis neuf ans, ce qui a contribué à susciter un intérêt nouveau de la part des investisseurs. La réforme de la retraite des fonctionnaires prolonge l'âge limite de 10 ans, et oblige les travailleurs à cotiser plus pour toucher une retraite en adéquation avec leur ancienneté au lieu d'un forfait équivalent à 120% de leur salaire. Les cotisations supplémentaires pourraient devenir une source active de prêts immobiliers à taux favorables, comme c'est déjà le cas dans le secteur privé. L'adoption de cette réforme laisse espérer un destin similaire pour d'autres réformes structurelles tant attendues : celle autorisant les investissements privés dans les secteurs de l'énergie, ou la réforme fiscale.

### Europe de l'Est, Moyen-Orient, Afrique

En Russie, à l'exception de **Gazprom**, toutes nos valeurs ont très nettement sur-performé l'indice. Confiant dans le calendrier des

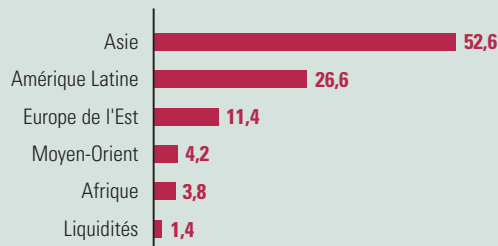
privatisations du secteur de l'électricité, nous avons profité de la correction du marché pour renforcer notre position sur **UES**, qui a terminé le trimestre en progression de 25%.

Le marché turc a également été source de satisfaction. Avec un PER de 11 fois, un rendement du dividende de 4,7% et une progression bénéficiaire estimée à 14%, ce marché offre un mélange rare de « valeur » et de « croissance ». Après ce très bon parcours, nous avons procédé à des prises de bénéfices en soldant **Migros** et **Isbank** afin de réduire l'exposition avant les élections présidentielles d'avril.

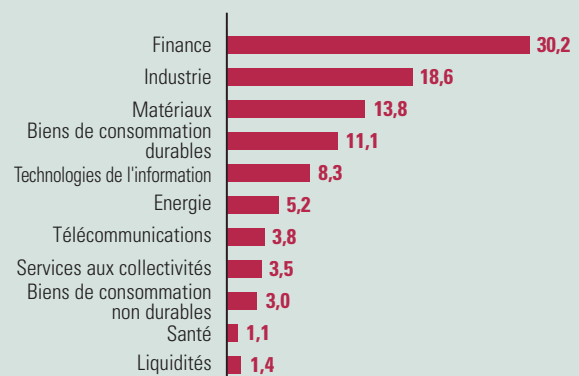
Parmi les meilleures progressions du trimestre, notons :

| Valeur                                                  | Performance |
|---------------------------------------------------------|-------------|
| <b>Globex</b> , distribution, Brésil :                  | +40%        |
| <b>Seoul Semiconductors</b> , semi-conducteurs, Corée : | +38%        |
| <b>Urasia Energy</b> , uranium, Kazakhstan :            | +31%        |
| <b>Air China</b> , compagnie aérienne, Chine :          | +29%        |
| <b>Vale Do Rio Doce</b> , acier, Brésil :               | +24%        |

#### Répartition par pays (%)



#### Répartition sectorielle (%)



#### Portefeuille Carmignac Emergents au 30/03/07

|                        |                                               |                                    | Cours en devises | Valeur totale (€)       | % actif net  |
|------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------|------------------|-------------------------|--------------|
| <b>LIQUIDITES</b>      |                                               |                                    |                  | <b>16 450 782,55</b>    | <b>1,39</b>  |
|                        | LIQUIDITES                                    |                                    |                  | 16 450 782,55           | 1,39         |
| <b>ACTIONS</b>         |                                               |                                    |                  | <b>1 163 853 929,24</b> | <b>98,61</b> |
| <b>Afrique</b>         |                                               |                                    |                  | <b>44 735 319,95</b>    | <b>3,79</b>  |
| 1 027 600              | IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD (Afrique du Sud) | Matériaux                          | 228,01           | 24 148 234,62           | 2,05         |
| 9 297 790              | MINERAL DEPOSITS (Sénégal)                    | Matériaux                          | 1,50             | 8 462 794,30            | 0,72         |
| 675 000                | RANDGOLD ADR (Mali)                           | Matériaux                          | 23,91            | 12 124 291,03           | 1,03         |
| <b>Amérique Latine</b> |                                               |                                    |                  | <b>314 220 896,11</b>   | <b>26,62</b> |
| 13 125 000             | AMERICA MOVIL (Mexique)                       | Télécommunications                 | 26,44            | 23 663 645,85           | 2,00         |
| 6 000 000              | BANORTE (Mexique)                             | Finance                            | 52,30            | 21 398 032,04           | 1,81         |
| 3 155 000              | CORPORACION GEO CL.B (Mexique)                | Finance                            | 64,12            | 13 794 748,00           | 1,17         |
| 2 216 000              | CSU CARDSYSTEM S A COM NPV (Brésil)           | Finance                            | 11,37            | 9 264 227,67            | 0,78         |
| 1 700 000              | CYRELA BRAZIL REALTY (Brésil)                 | Finance                            | 19,13            | 11 957 568,85           | 1,01         |
| 575 000                | EMBRAER (Brésil)                              | Industrie                          | 45,86            | 19 809 563,16           | 1,68         |
| 6 408 034              | EMPRESAS ICA (Mexique)                        | Industrie                          | 42,64            | 18 632 146,81           | 1,58         |
| 866 268                | GLOBEX (Brésil)                               | Biens de consommation durables     | 28,00            | 8 918 448,36            | 0,76         |
| 3 709 232              | INVEST ITAU (Brésil)                          | Finance                            | 11,39            | 15 534 122,32           | 1,32         |
| 1 508 900              | LOJAS RENNER ON (Brésil)                      | Biens de consommation durables     | 26,79            | 14 863 194,84           | 1,26         |
| 700 000                | LUPATECH (Brésil)                             | Industrie                          | 36,89            | 9 494 797,22            | 0,80         |
| 1 289 500              | NATURA COSMETICOS (Brésil)                    | Biens de consommation non durables | 23,47            | 11 127 905,65           | 0,94         |
| 239 000                | PETROLEO BRASILEIRO ADR (Brésil)              | Energie                            | 99,51            | 17 866 423,77           | 1,51         |
| 1 780 000              | ROSSI RESIDENCIAL (Brésil)                    | Finance                            | 23,60            | 15 445 821,23           | 1,31         |
| 1 150 000              | SANTOS BRASIL UNIT (Brésil)                   | Industrie                          | 25,50            | 10 782 439,24           | 0,91         |
| 1 000 000              | TAM SA (Brésil)                               | Industrie                          | 54,30            | 19 965 437,36           | 1,69         |

## Portefeuille Carmignac Emergents au 30/03/07 (suite)

|                               |                                              |                                    | Cours en devises | Valeur totale (€)       | % actif net   |
|-------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------|------------------|-------------------------|---------------|
| 880 000                       | TOTVS SA (Brésil)                            | Technologies de l'information      | 55,00            | 17 796 080,45           | 1,51          |
| 1 946 000                     | UNIBANCO UNITS (Brésil)                      | Finance                            | 18,00            | 12 879 361,69           | 1,09          |
| 700 000                       | VALE DO RIO DOCE ADR (Brésil)                | Matériaux                          | 36,99            | 19 451 602,00           | 1,65          |
| 2 000 000                     | YAMANA GOLD (Brésil)                         | Matériaux                          | 14,36            | 21 575 329,60           | 1,83          |
| <b>Asie</b>                   |                                              |                                    |                  | <b>620 326 175,57</b>   | <b>52,56</b>  |
| 23 834 000                    | AIR CHINA (Chine)                            | Industrie                          | 5,41             | 12 400 886,73           | 1,05          |
| 19 450 000                    | BANK OF AYUDHYA NVDR (Thaïlande)             | Finance                            | 21,40            | 8 934 984,53            | 0,76          |
| 61 550 000                    | BANK OF CHINA LTD (Chine)                    | Finance                            | 3,89             | 23 026 938,39           | 1,95          |
| 30 010 000                    | BEIJING CAPITAL LAND S.H (Chine)             | Finance                            | 3,29             | 9 495 556,75            | 0,80          |
| 182 644                       | BHARAT HEAVY (Inde)                          | Industrie                          | 51,86            | 7 116 139,00            | 0,60          |
| 2 897 030                     | CATCHER (Taiwan)                             | Technologies de l'information      | 260,00           | 17 106 294,94           | 1,45          |
| 24 738 000                    | CHINA COMMUNICATIONS CONSTRUCT (Chine)       | Industrie                          | 9,42             | 22 411 660,16           | 1,90          |
| 46 712 000                    | CHINA CONSTRUCTION BANK (Chine)              | Finance                            | 4,47             | 20 081 424,92           | 1,70          |
| 10 000 000                    | CHINA RESOURCES LAND (Chine)                 | Finance                            | 9,42             | 9 059 608,76            | 0,77          |
| 20 000 000                    | CITIC INTL FCIAL HOLDINGS (Hong Kong)        | Finance                            | 6,77             | 13 021 985,42           | 1,10          |
| 700 000                       | DAEWOO SHIPBLDG MARINE ENGI. (Corée du Sud)  | Industrie                          | 34 550,00        | 19 318 712,83           | 1,64          |
| 430 000                       | FREEPOR MCMORAN COP. & GOLD (Indonésie)      | Matériaux                          | 66,19            | 21 381 286,86           | 1,81          |
| 330 000                       | HANA TOUR SERVICE (Corée du Sud)             | Biens de consommation durables     | 72 800,00        | 19 190 107,80           | 1,63          |
| 9 304 000                     | HANG LUNG PROPERTIES (Hong Kong)             | Finance                            | 21,85            | 19 551 482,04           | 1,66          |
| 3 944 104                     | HON HAI (Taiwan)                             | Technologies de l'information      | 222,00           | 19 885 245,07           | 1,68          |
| 2 051 423                     | ICICI BANK (Inde)                            | Finance                            | 19,57            | 20 126 233,30           | 1,71          |
| 30 771 762                    | IMAGI INTL HLG LTD HKD0,1 (Hong Kong)        | Biens de consommation durables     | 4,25             | 12 577 659,55           | 1,07          |
| 2 000 000                     | IOI CORPORATION BHD (Malaisie)               | Biens de consommation non durables | 22,10            | 9 607 651,34            | 0,81          |
| 83 798 700                    | ITALIAN THAI DEV.PUBLIC NVDR (Thaïlande)     | Industrie                          | 4,90             | 8 814 420,95            | 0,75          |
| 500 000                       | KANGWON LAND (Corée du Sud)                  | Biens de consommation durables     | 17 650,00        | 7 049 313,24            | 0,60          |
| 8 000 000                     | KASIKORNBANK NVDR (Thaïlande)                | Finance                            | 65,00            | 11 162 559,06           | 0,95          |
| 1 700 000                     | KEPPEL CORPORATION (Singapour)               | Industrie                          | 19,00            | 15 998 811,23           | 1,36          |
| 301 000                       | KOOKMIN BANK (Corée du Sud)                  | Finance                            | 84 400,00        | 20 292 756,18           | 1,72          |
| 575 000                       | KOREA ELECTRIC POWER (Corée du Sud)          | Services aux collectivités         | 37 550,00        | 17 246 853,77           | 1,46          |
| 530 000                       | KOREAN AIR LINES (Corée du Sud)              | Industrie                          | 36 750,00        | 15 558 413,45           | 1,32          |
| 14 830 000                    | LINGBAO GOLD CO LTD (Chine)                  | Matériaux                          | 6,51             | 9 284 973,74            | 0,79          |
| 1 028 000                     | LOTTE SHOPPING (Corée du Sud)                | Biens de consommation durables     | 17,43            | 16 727 539,67           | 1,42          |
| 520 000                       | MARUTI (Inde)                                | Biens de consommation durables     | 18,81            | 7 346 970,67            | 0,62          |
| 1 764 307                     | MATRIX LABORATORIES (Inde)                   | Santé                              | 4,03             | 5 334 737,39            | 0,45          |
| 2 054 000                     | MEDIATEK (Taiwan)                            | Technologies de l'information      | 380,00           | 17 726 118,61           | 1,50          |
| 800 000                       | MELCO PBL ENTERTAINMENT MACAU (Hong Kong)    | Biens de consommation durables     | 16,14            | 9 699 883,56            | 0,82          |
| 16 170 000                    | NINE DRAGONS PAPER HLDG (Hong Kong)          | Matériaux                          | 16,30            | 25 348 727,62           | 2,15          |
| 8 000 000                     | NWS HOLDINGS (Hong Kong)                     | Industrie                          | 21,00            | 16 157 264,04           | 1,37          |
| 1 120 000                     | PANACEA BIOTEC (Inde)                        | Santé                              | 9,53             | 8 020 012,77            | 0,68          |
| 160 275 000                   | REXCAPITAL FINANCIAL HOLDINGS (Hong Kong)    | Finance                            | 0,75             | 11 560 738,81           | 0,98          |
| 378 000                       | SAMSUNG SECURITIES (Corée du Sud)            | Finance                            | 51 200,00        | 15 459 443,48           | 1,31          |
| 884 680                       | SEOUL SEMICONDUCTORS (Corée du Sud)          | Technologies de l'information      | 27 400,00        | 19 362 831,55           | 1,64          |
| 31 200 000                    | SHANGAI ELECTRONIC (Chine)                   | Industrie                          | 3,65             | 10 952 316,84           | 0,93          |
| 1 166 000                     | SHIN ZU SHING CO LTD (Taiwan)                | Technologies de l'information      | 213,00           | 5 640 372,27            | 0,48          |
| 40 000                        | SHINSEGAE CO LTD (Corée du Sud)              | Biens de consommation durables     | 540 000,00       | 17 253 843,17           | 1,46          |
| 10 540 000                    | SUNTEC REAL ESTATE (Singapour)               | Finance                            | 1,98             | 10 336 916,14           | 0,88          |
| 1 000 000                     | T.K. CORPORATION (Corée du Sud)              | Industrie                          | 15 000,00        | 11 981 835,54           | 1,02          |
| 1 045 330                     | WOORI INVESTMENT & SECURITIES (Corée du Sud) | Finance                            | 19 750,00        | 16 491 213,32           | 1,40          |
| 10 000 000                    | YUANTA CORE PACIFIC (Taiwan)                 | Finance                            | 23,00            | 5 223 450,11            | 0,44          |
| <b>Europe de l'Est</b>        |                                              |                                    |                  | <b>134 381 636,29</b>   | <b>11,39</b>  |
| 400 000                       | GAZPROM (Russie)                             | Energie                            | 41,90            | 12 590 617,14           | 1,07          |
| 370 100                       | MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR (Russie)           | Télécommunications                 | 55,96            | 15 558 574,17           | 1,32          |
| 135 000                       | NORILSK NICKEL (Russie)                      | Matériaux                          | 190,00           | 19 269 053,07           | 1,63          |
| 543 000                       | OTP BANK (Hongrie)                           | Finance                            | 8 500,00         | 18 645 109,90           | 1,58          |
| 923 806                       | PKO BANK (Pologne)                           | Finance                            | 48,22            | 11 520 696,56           | 0,98          |
| 55 383                        | POLYUS GOLD RUB1 (Russie)                    | Matériaux                          | 48,30            | 2 009 539,80            | 0,17          |
| 858 500                       | TMK OAO GDR REG S (Russie)                   | Energie                            | 33,60            | 21 669 684,11           | 1,84          |
| 238 000                       | UNIFIED ENERGY SYSTEM GDR REG (Russie)       | Services aux collectivités         | 136,25           | 24 360 515,34           | 2,06          |
| 1 910 531                     | URASIA ENERGY (Kazakhstan)                   | Energie                            | 7,03             | 8 757 846,20            | 0,74          |
| <b>Moyen-Orient</b>           |                                              |                                    |                  | <b>50 189 901,32</b>    | <b>4,25</b>   |
| 335 323                       | BIM BIRLESIK MAGAZALAR (Turquie)             | Biens de consommation non durables | 82,00            | 14 893 557,58           | 1,26          |
| 1 350 000                     | FORD OTOMOTIV SANAYI (Turquie)               | Biens de consommation durables     | 12,20            | 8 921 026,97            | 0,76          |
| 3 782 000                     | HACI OMER SABANCI HOLDING (Turquie)          | Finance                            | 5,70             | 11 676 633,08           | 0,99          |
| 4 000 000                     | HURRIYET GAZETECILIK MATBAAC. (Turquie)      | Biens de consommation durables     | 4,12             | 8 926 443,51            | 0,76          |
| 7 236 600                     | LEADCOM INTEGRATED (Israël)                  | Télécommunications                 | 0,54             | 5 772 240,18            | 0,49          |
| <b>VALEUR DU PORTEFEUILLE</b> |                                              |                                    |                  | <b>1 163 853 929,24</b> | <b>98,61</b>  |
| <b>ACTIF NET</b>              |                                              |                                    |                  | <b>1 180 304 711,79</b> | <b>100,00</b> |