

**INFORME ANUAL 2009
DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)
DE DERECHO FRANCÉS
CARMIGNAC EMERGENTS**

(Operaciones del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009)



24, place Vendôme 75001 París – Tel.: 01 42 86 53 35 – Fax: 01 42 86 52 10
Sociedad anónima. Sociedad Gestora de Carteras (aprobación N° GP 9708 del
13/03/1997), con un capital social de 15.000.000 euros. N° de registro mercantil (RCS)
París B 349.501.676
www.carmignac.fr

CABINET VIZZAVONA

22, avenue Bugeaud – 75116 PARÍS

Tel. 01 47 27 26 17- Fax 01 47 27 26 18

KPMG AUDIT

1, Cours Valmy, 92923 París La défense cedex

Tel. 01 55 68 68 68- Fax 01 55 68 73 00

**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)
DE DERECHO FRANCÉS
CARMIGNAC EMERGENTS**

Informe del Auditor Legal

Correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009

Señoras, Señores:

De acuerdo con el mandato recibido del Consejo de Administración de la sociedad gestora, les presentamos nuestro informe de auditoría correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 relativo a:

- la auditoría de las cuentas anuales del Fondo de Inversión Colectiva (FCP) CARMIGNAC EMERGENTS que se adjuntan al presente informe,
- la justificación de nuestras apreciaciones,
- las comprobaciones pertinentes y las informaciones previstas por la ley.

Las cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de Administración de la sociedad gestora. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre las referidas cuentas basada en nuestra labor de auditoría.

I - OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas profesionales aplicables en Francia; dichas normas requieren la aplicación de diligencias que permitan obtener una certeza razonable sobre la inexistencia de anomalías significativas en las cuentas anuales. Una auditoría incluye el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de los elementos probatorios que justifican los datos reflejados en dichas cuentas. No obstante, al tratarse de un OICVM, no se incluyen las bases de datos proporcionadas por terceros independientes para la elaboración de los cuadros de exposición a los riesgos y los elementos fuera balance incluidos en las cuentas anuales. Una auditoría incluye asimismo la evaluación de los principios contables aplicados y las estimaciones significativas efectuadas para la formulación de las cuentas, así como de la presentación de dichas cuentas en su conjunto. Pensamos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para la opinión que expresamos a continuación.

Certificamos que las cuentas anuales son, respecto a las normas y principios contables franceses, exactas y fidedignas, y ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio concluido, así como de la situación financiera y del patrimonio del OICVM al final de dicho ejercicio.

II – JUSTIFICACIÓN DE LAS APRECIACIONES

En aplicación de las disposiciones del artículo L.823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento los siguientes elementos:

En el marco de nuestra apreciación de las normas y principios contables aplicados por su Fondo, hemos comprobado la pertinencia y la correcta aplicación de los métodos de evaluación de este último.

Las apreciaciones así realizadas se inscriben en el marco de nuestra auditoría de las cuentas anuales, consideradas en su conjunto y, por lo tanto, han contribuido a formar nuestra opinión, expresada en la primera parte de este informe.

III – VERIFICACIONES E INFORMACIONES ESPECÍFICAS

Asimismo, hemos procedido, de conformidad con las normas de la profesión aplicables, a las verificaciones específicas previstas por la ley.

No tenemos ninguna observación que hacer en relación con la veracidad y la coincidencia con las cuentas anuales de la información incluida en el informe anual y en los documentos enviados a los partícipes relativa a la situación financiera y a las cuentas anuales.

París La Défense y París, a 9 de marzo de 2010

KPMG Audit
Departamento de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié
Socio

Cabinet VIZZAVONA



Robert Mirri
Socio

INFORME ANUAL 2009 DE CARMIGNAC EMERGENTS

■ Características del OICVM

Vocación del Fondo

Renta variable internacional.

Política de dividendos

FCP de capitalización. Contabilización según el método de los cupones devengados.

Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada

Alemania, Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos, Italia, España, Francia y Suiza.

Objetivo de gestión

La gestión del fondo es discrecional con una política de asignación de activos orientada hacia valores de los países emergentes y, centrada esencialmente en las acciones sin omitir las obligaciones de los países emergentes.

El objetivo de gestión es obtener un rendimiento superior al de su indicador de referencia, con una volatilidad inferior a la de este último.

Indicador de referencia

El indicador de referencia es el siguiente índice: el índice Morgan Stanley de los países emergentes, el MSCI Emerging Markets Free, convertido a euros.

Este índice no define de forma restrictiva el universo de inversión sino que permite al inversor calificar la rentabilidad y el perfil de riesgo que puede esperar de la inversión en el fondo. El riesgo de mercado del fondo es comparable al de su indicador de referencia.

El cálculo del índice Morgan Stanley Capital Investment Emerging Markets Free lo realiza Morgan Stanley en dólares y cupones no reinvertidos (código Bloomberg MXEF) y se convierte a euros. Este índice incluye aproximadamente 731 valores que representan a empresas de los países emergentes (datos a 31.12.04).

Estrategia de inversión

La estrategia de inversión tiene como objetivo seleccionar aquellos valores que posean el mayor potencial de apreciación, sin restricciones a priori de asignación por zona geográfica, sector de actividad, tipo o tamaño de valores.

Siendo la gestión del fondo activa y discrecional, la asignación de activos basada en las previsiones del gestor podrá diferir sensiblemente de la asignación constituida por su indicador de referencia.

A reserva de los límites máximos reglamentarios, Carmignac Emergents expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio en renta variable.

En cualquier caso, al menos los 2/3 de los valores de renta variable y fija estarán emitidos por sociedades o emisores con domicilio social o que ejerzan una parte preponderante de su actividad en países emergentes tal y como se definen en el índice de referencia MSCI Emerging Markets Free.

Carmignac Emergents expondrá en todo momento el 60% como mínimo de su patrimonio en renta variable y podrá sobreexponerse un 200% como máximo a través de instrumentos financieros a plazo.

Asimismo, el patrimonio podrá incluir activos de renta fija, títulos de crédito o instrumentos del mercado monetario denominados en divisas o en euros, así como obligaciones de tipo variable. Los productos de renta fija se utilizan hasta un límite del 40% del patrimonio, a título de diversificación en caso de anticipación negativa sobre la evolución de la renta variable.

El patrimonio podrá también estar constituido por participaciones o acciones de OICVM, con un límite del 10% del mismo.

Carmignac Emergents podrá recurrir a depósitos y empréstitos en efectivo con el fin de optimizar la tesorería del fondo.

El fondo podrá puntualmente realizar operaciones de préstamo de valores con el fin de optimizar el rendimiento del OICVM.

El límite máximo aplicable a las operaciones en mercados derivados será una vez el patrimonio del fondo.

Carmignac Emergents podrá utilizar instrumentos derivados y, puntualmente, valores asociados a derivados, con el fin de cubrir o dinamizar el patrimonio del fondo en sectores de actividad, zonas geográficas, mercados de renta fija, acciones, tipos de cambio, títulos y valores mobiliarios asimilados o índices con el fin de alcanzar el objetivo de gestión. La utilización de instrumentos financieros a plazo permite al gestor optimizar, en particular, su gestión, gestionar el riesgo de sobreexposición o de infraexposición de la cartera respecto a una anticipación dada de la situación de los mercados financieros. El límite aplicable a dichas operaciones será una vez el patrimonio del fondo.

Perfil de riesgo

El Fondo invertirá en instrumentos financieros y, llegado el caso, en OICVM seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos financieros e OICVM experimentarán la evolución y el riesgo del mercado.

Los factores de riesgo que se exponen a continuación no son limitativos. Corresponderá a cada inversor analizar el riesgo inherente a una inversión de este tipo y crearse su propia opinión con independencia de CARMIGNAC GESTION, apoyándose, en caso de necesidad, en la opinión de asesores especializados en estas cuestiones con el fin de comprobar si dicha inversión resulta conveniente para su situación financiera.

Riesgo vinculado a los países emergentes: el valor liquidativo del fondo Carmignac Emergents clasificado como de "Renta variable mundial" puede experimentar una alta variación debido a una inversión mínima de 2/3 en renta variable de los mercados de los países emergentes, en los que las variaciones de las cotizaciones pueden ser altas y cuyas condiciones de funcionamiento y de vigilancia pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales.

Riesgo de pérdida de capital: la cartera se gestiona de forma discrecional y no goza de ninguna garantía o protección del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al precio pagado en el momento de la compra.

Riesgo inherente a las acciones: el fondo Carmignac Emergents está expuesto en un 60% como mínimo al riesgo inherente a las acciones, pudiendo bajar el valor liquidativo del fondo en caso de caída del mercado de renta variable.

Riesgo de tipo de cambio: el FCP está expuesto al riesgo de cambio a través de la adquisición de valores denominados en una moneda distinta del euro o, indirectamente, a través de la adquisición de instrumentos financieros denominados en euros cuyas inversiones no estén cubiertas contra el riesgo de cambio, así como a través de las operaciones a plazo sobre divisas. El valor liquidativo del Fondo puede bajar.

Riesgo de tipo de interés: el fondo está expuesto al riesgo de tipo de interés de los mercados de la zona de los países emergentes en un 0% a un 40% del patrimonio neto a través de las inversiones en instrumentos financieros. El valor liquidativo del Fondo puede bajar.

Riesgo de crédito: el gestor se reserva la posibilidad de invertir en obligaciones cuya clasificación podrá ser inferior a "investment grade". La clasificación media de los títulos de crédito poseídos por el fondo a través de los OICVM o directamente será como mínimo "investment grade" (es decir, una calificación mínima BBB-/Baa3 otorgada por las agencias Standard & Poor's y Moody's). El valor liquidativo del Fondo puede bajar.

Riesgo vinculado al pasivo contingente sobre instrumentos financieros a plazo: el fondo Carmignac Emergents podrá recurrir a instrumentos financieros a plazo, con un límite de una vez su patrimonio. Por lo tanto, el fondo podrá exponer hasta el 200% de su patrimonio a los mercados de renta variable, lo que puede inducir un riesgo de caída adicional proporcional del valor liquidativo del fondo, y más significativa y rápida que la de los mercados en los que invierte el fondo. En caso de recurrir puntualmente a valores que integran derivados, el riesgo vinculado a este tipo de inversión será el importe invertido para la compra de dichos valores.

Riesgo vinculado a la capitalización: las inversiones del fondo podrán referirse a pequeñas y medianas capitalizaciones. El volumen de este tipo de títulos, admitidos a cotización, es reducido, por lo que los movimientos del mercado son más marcados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por lo tanto, el valor liquidativo del fondo podrá adoptar el mismo comportamiento.

Riesgo de liquidez: los mercados en los que el Fondo interviene pueden verse ocasionalmente afectados por una falta de liquidez temporal. Estos desajustes del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el Fondo puede verse obligado a vender, iniciar o modificar sus posiciones. Por consiguiente, el valor liquidativo del fondo puede bajar.

Si el Fondo invierte en fondos de inversión colectiva de capital riesgo (FCPR), y en caso de disminución del valor liquidativo de la cartera, existe el riesgo de que la parte de la cartera invertida en FCPR permanezca bloqueada durante cierto tiempo.

Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige

Todo tipo de suscriptores.

Al estar ampliamente invertido en valores de los países emergentes (cualquier tipo de capitalización), el fondo está destinado a todo tipo de inversores, tanto personas físicas como personas jurídicas, que deseen diversificar su inversión en valores extranjeros.

■ Política de inversión

Informe de gestión

	Patrimonio neto (EUR)	Número de participaciones	de Valor de la participación (EUR)
31/12/2008	590.019.200,99	1.774.928,411	332,41
31/12/2009	1.508.087.049,68	2.693.873,372	559,82

Evolución desde el comienzo del año

Fondo	+68,4%
Indicador	+69,1%

El año 2009 ha sido excepcionalmente fructífero para los países nuevos. Desde un punto de vista retrospectivo será, en nuestra opinión, el año durante el cual el gran público aceptó por fin la idea del reequilibrio del crecimiento mundial en beneficio de los mercados emergentes. En nuestros anteriores informes hemos subrayado frecuentemente que cuando los mercados emergentes abordaron la crisis crediticia internacional de 2008 se encontraban en la situación más favorable de su historia, ya que presentaban reservas abundantes, sólidos sistemas bancarios y cuentas presupuestarias y balanzas por cuenta corriente excedentarias. Los gobiernos de los países emergentes han estado en condiciones de reactivar sus economías, sin por ello deteriorar sus finanzas públicas, a diferencia de las economías anglosajonas. A largo plazo, el núcleo de la cartera mantiene su exposición al tema del consumo en los países emergentes. El Fondo continúa favoreciendo las economías resueltamente orientadas hacia sus propios mercados internos como China, India y Brasil.

Asia (53,8% del Fondo)

El principal tema en Asia fue la progresiva toma de conciencia durante los dos últimos trimestres de la tendencia alcista de la inflación y, en ese contexto, de la necesaria reacción ofensiva de los gobiernos para controlar la formación de burbujas. Debido a esta circunstancia, decidimos reducir la exposición del Fondo a los mercados inmobiliarios en toda la región a pesar de las buenas rentabilidades registradas en los dos primeros trimestres del año. Nuestras inversiones en India (13%) se beneficiaron del crecimiento interno a pesar de la inestabilidad mostrada por el mercado durante el período electoral de abril. Los sectores del consumo y de las finanzas resultaron ser los más rentables al igual que los valores **Tata Motors, DLF e ICICI Bank**. Taiwán sigue representando un 11% del patrimonio del Fondo, repartido entre empresas posicionadas para beneficiarse del reforzamiento de los vínculos con China continental, como en los casos de **Taiwan Fertiliser, Cathay Financial y Far Eastern New Century** y las empresas del sector de las tecnologías indicadas anteriormente. En Indonesia (4,9% de la cartera) iniciamos, tras nuestra visita del tercer trimestre, una posición en la empresa minera **Delta Dunia**, que debería beneficiarse de la extracción de importantes volúmenes de carbón en el archipiélago indonesio. Adicionalmente, abrimos una posición más modesta en **Bank Rakyat** con el fin de conseguir una exposición a la reactivación del consumo local.

América Latina (19,1% del Fondo)

La economía y el mercado brasileño (13% de la cartera) siguieron obteniendo una buena rentabilidad durante el año. Cabe destacar, en particular, el éxito logrado por el plan habitacional lanzado por el gobierno para los hogares de más bajos ingresos que se tradujo en un aumento sensible de las ventas. Asimismo, hay que señalar la instauración por parte del gobierno, en el último trimestre del año, de un impuesto del 2% sobre la entrada de capitales extranjeros destinada a contener la apreciación del real brasileño. Esta medida parece haber dado sus frutos: el real parece haberse estabilizado sin impactar negativamente el mercado de renta variable, que cerró el período con una subida del 83%. Paralelamente, la economía brasileña sigue mostrando un crecimiento estable, a pesar de que el año 2010 vaya a estar marcado por las elecciones presidenciales y legislativas de octubre. Se han introducido pocas modificaciones en la cartera. Aligeramos las posiciones en determinados valores del sector del consumo, **Souza Cruz y Net Servicios**, y aumentamos la ponderación de las empresas de tratamiento de transacciones con tarjetas de crédito, iniciando una posición en **Redecard** y reforzando la que ya teníamos en **Cielo**. A pesar de nuestras reservas respecto de las empresas inmobiliarias de otros países, mantuvimos nuestras posiciones en **Cyrela y MRV** debido a la solidez de sus fundamentales, concretamente, una oferta insuficiente y el fuerte apoyo mostrado por los poderes públicos al sector de las viviendas de bajo precio. En nuestra opinión,

Colombia será un país rentable en 2010, gracias a un contexto político en franca mejoría y a sus abundantes recursos naturales. Por este motivo, iniciamos una posición en el productor de petróleo **Pacific Rubiales**, completando así nuestra posición existente en el líder del sector bancario **Bancolombia**.

Europa del Este, Oriente Medio y Africa (26,5% del Fondo)

Tras un primer trimestre marcado aún por el endeudamiento de los Estados de Europa del Este y la debilidad de sus monedas, el mercado ruso mostró un comportamiento mejor del previsto. La devaluación controlada del rublo permitió a los actores del sector bancario liquidar sus deudas denominadas en divisas, mientras que la salida de capitales rusos se estabilizó aparentemente. Aprovechamos la ocasión para reforzar la ponderación de Rusia (aún por debajo de la del índice) adquiriendo, en un primer momento, contratos a plazo sobre índices y, posteriormente, valores como la siderúrgica **Evrax**, el productor de metal **Norilsk Nickel** y el productor de petróleo independiente del mar Caspio **Dragon Oil**. También invertimos en **Oriflame**, grupo sueco de productos cosméticos implantado esencialmente en Rusia. El acontecimiento más destacado del cuarto trimestre fue la amenaza de impago de Dubai Holdings en relación con una parte de su deuda vinculada al sector inmobiliario y el pago de un costoso plazo que finalmente se realizó. La opacidad que ha rodeado la resolución de este problema ha demostrado una vez más las dificultades que supone invertir en esta región. No obstante, seguimos estando convencidos del potencial a largo plazo que poseen empresas como **DP World** (operador portuario internacional), **Aldar Properties** (que tan sólo está expuesta al mercado inmobiliario de Abu Dhabi, emirato con un perfil mucho mejor que el de Dubai) e **Industries Qatar** (que debería beneficiarse de la subida de los precios del gas natural y de los abonos). En África, las inversiones del Fondo se centraron en valores de consumo como el operador de supermercados **Shoprite** y el operador de telefonía móvil **MTN**, así como en varias empresas expuestas a las materias primas como **First Quantum** (Congo) y **Equinox** (Zambia), productores de cobre, **Afren** y **Tullow** productores de petróleo *offshore*, y las minas de oro **Randgold** y **Red Back**. Participamos en la salida a bolsa del grupo panafricano de distribución **CFAO**, del que el grupo francés PPR se ha desvinculado parcialmente.

Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros.

■ Información reglamentaria

Política de elección de intermediarios

“En su calidad de sociedad gestora, Carmignac Gestion seleccionará a aquellos intermediarios cuya política de ejecución permita garantizar el mejor resultado posible en el momento de ejecutar las órdenes cursadas por cuenta de sus OICVM o de sus clientes. Igualmente seleccionará proveedores de servicios auxiliares para la inversión y ejecución de las órdenes. En ambos casos, Carmignac Gestion ha definido una política de selección y evaluación de sus intermediarios atendiendo a una serie de criterios, cuya versión actualizada puede consultarse en la página de Internet www.carmignac.com”. En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

Vida del OICVM

Nombramiento de KPMG Audit como coauditor del Fondo de derecho francés: A partir del ejercicio 2009, KPMG Audit se encarga de realizar la coauditoría de los Fondos de derecho francés de la gama junto al Cabinet Vizzavona.

CUENTAS ANUALES DE CARMIGNAC EMERGENTS

Las cuentas anuales que se presentan han sido elaboradas en la misma forma y con arreglo a los mismos métodos que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior.

BALANCE DE CARMIGNAC EMERGENTS

ACTIVO

	31/12/2009	31/12/2008
Inmovilizado neto		
Depósitos		
Instrumentos financieros	1.504.399.889,57	591.574.702,53
Acciones y valores asimilados	1.499.579.778,00	590.474.994,14
Negociados en un mercado organizado o equivalente	1.499.579.778,00	590.474.994,14
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Obligaciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Títulos de crédito		
Negociados en un mercado organizado o equivalente		
<i>Títulos de crédito negociables</i>		
<i>Otros títulos de crédito</i>		
No negociados en un mercado organizado o equivalente		
Organismos de inversión colectiva		
OICVM europeos coordinados y OICVM franceses tradicionales		
OICVM reservados a determinados inversores - FCPR - FCIMT		
Fondos de inversión y FCC admitidos a cotización		
Fondos de inversión y FCC no admitidos a cotización		
Operaciones temporales en valores		
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa		
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	4.820.111,57	1.099.708,39
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		667.875,00
Otras operaciones	4.820.111,57	431.833,39
Otros instrumentos financieros		
Créditos	18.762.976,15	594.921.863,87
Operaciones a plazo sobre divisas		543.597.871,89
Otros	18.762.976,15	51.323.991,98
Cuentas financieras	13.381.793,35	26.622.457,78
Efectivo	13.381.793,35	26.622.457,78
Total del activo	1.536.544.659,07	1.213.119.024,18

BALANCE DE CARMIGNAC EMERGENTS

PASIVO

	31/12/2009	31/12/2008
Fondos propios		
Capital	1.504.311.420,21	582.777.450,54
Remanente		
Resultado	3.775.629,47	7.241.750,45
Total de los fondos propios (=Importe representativo del patrimonio neto)	1.508.087.049,68	590.019.200,99
Instrumentos financieros		3.911.116,76
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales en valores		
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		3.911.116,76
Operaciones en un mercado organizado o equivalente		667.875,00
Otras operaciones		3.243.241,76
Deudas	22.684.232,37	574.338.162,41
Operaciones a plazo sobre divisas		538.037.031,11
Otros	22.684.232,37	36.301.131,30
Cuentas financieras	5.773.377,02	44.850.544,02
Ayudas bancarias corrientes	5.773.377,02	44.850.544,02
Empréstitos		
Total del pasivo	1.536.544.659,07	1.213.119.024,18

ELEMENTOS FUERA DEL BALANCE DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009	31/12/2008
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Compromisos en mercados OTC		
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Contratos de futuros		
DJE 600 BASIC 0309		11.856.000,00
Compromisos en mercados OTC		
Contratos de futuros		
BASK KOSPI200 0310	153.117.200,27	
OTC OIL SERVI 0309		3.387,77
Opciones		
JM USD/JPY/0109/CALL/95.		348.548.613,37
Otros compromisos		

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009	31/12/2008
Ingresos procedentes de operaciones financieras		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	56.546,01	11.933,86
Ingresos procedentes de acciones y valores asimilados	19.743.712,58	23.479.344,63
Ingresos procedentes de obligaciones y valores asimilados		32.314,46
Ingresos procedentes de títulos de crédito		
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos		3.540.593,44
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo	487.587,36	
Otros ingresos financieros		
Total (1)	20.287.845,95	27.064.186,39
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos		
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	210.869,71	1.363,43
Otros gastos financieros		
Total (2)	210.869,71	1.363,43
Resultado por operaciones financieras (1 - 2)	20.076.976,24	27.062.822,96
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	15.479.436,41	18.059.225,62
Resultado neto del ejercicio (1 - 2 + 3 - 4)	4.597.539,83	9.003.597,34
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-821.910,36	-1.761.846,89
Anticipos pagados durante el ejercicio (6)		
Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	3.775.629,47	7.241.750,45

ANEXO CONTABLE DE CARMIGNAC EMERGENTS

■ Normas y criterios contables

Las cuentas anuales se elaboran de acuerdo con las disposiciones previstas en el reglamento del Comité de Reglamentación Contable Nº 2003-02, en su versión modificada, relativo al plan contable de los OICVM.

Los principios generales de contabilidad se aplican a:

- la imagen fiel, la comparabilidad, la continuidad de la actividad,
- la regularidad, la exactitud,
- la prudencia,
- la permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El método de contabilización aplicado a los valores de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y cesiones de títulos se contabilizan, gastos no incluidos.

La moneda base de la cartera es el euro.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

A- Normas de valoración de los activos:

Los instrumentos financieros se contabilizan según el método de costes históricos y se incluyen en el balance de acuerdo con su valor actual determinado en base al último valor de mercado conocido o, en ausencia de mercado, por todos los medios externos disponibles o mediante la aplicación de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados a la hora de calcular el valor liquidativo y los costes históricos de los valores mobiliarios en el momento de su inclusión en cartera se registran en las cuentas "diferencias de valoración".

Los valores denominados en una divisa diferente a la moneda base de la cartera se valoran de conformidad con el principio que se menciona a continuación, convirtiéndose posteriormente a la moneda de la cartera sobre la base del tipo de cambio del día de valoración.

1. Depósitos:

Los depósitos con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses se valoran según el método lineal.

2. Acciones, obligaciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente:

A la hora de calcular el valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente se valoran sobre la base de su última cotización del día.

Las obligaciones y valores asimilados se valoran sobre la base de las cotizaciones al cierre facilitadas por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados procedentes de obligaciones y valores asimilados se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

3. Acciones, obligaciones y otros valores no negociados en un mercado organizado o equivalente:

Los valores que no se negocien en un mercado organizado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora (FCP) o del Consejo de Administración (SICAV) utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, teniendo en cuenta los precios aplicados en transacciones significativas recientes.

4. Títulos de crédito negociables:

Los títulos de crédito negociables y asimilados que no sean objeto de transacciones significativas se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia – que se define a continuación - incrementado, llegado el caso, por un diferencial representativo de las características intrínsecas del emisor:

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es inferior o igual a 1 año: tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor).

Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es superior a 1 año: tipo de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipo de la OAT (Obligación Asimilable del Tesoro) con un vencimiento cercano para las emisiones a más largo plazo.

Los títulos de crédito negociables con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses podrán valorarse según el método lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado publicado diariamente por el Banco de Francia.

5. OICVM en cartera:

Las participaciones o acciones de OICVM se valorarán por su último valor liquidativo conocido.

6. Operaciones temporales en valores:

Los títulos recibidos mediante operaciones de recompra se incluyen en el activo en el apartado “Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa” por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se incluyen en la cartera compradora según su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se incluye en la cartera vendedora según el valor fijado en el contrato más los intereses devengados por pagar.

Los títulos cedidos en préstamo se valoran según su valor actual y se incluyen en el apartado “Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo” del activo por su valor actual más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos recibidos en préstamo se incluyen en el apartado “Títulos tomados en préstamo” del activo por el importe previsto en el contrato, y en el apartado “Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo” del pasivo por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por pagar.

7. Instrumentos financieros a plazo:

7.1 Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado o equivalente:

Los instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado se valoran sobre la base de la cotización de compensación del día.

7.2 Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado organizado o equivalente:

7.2.1 Contratos de permuta financiera:

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés y/o de divisas se valoran según su valor de mercado en función del precio calculado mediante actualización de los futuros flujos de intereses aplicando los tipos de interés y/o de cambio del mercado. Dicho precio es objeto de corrección valorativa por riesgo de firma.

Los contratos de permuta financiera sobre índices se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia facilitado por la contraparte.

Los demás contratos de permuta financiera se valoran sobre la base de su valor de mercado o de otro valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora (FCP) o el Consejo de Administración (SICAV).

7.2.2 Compromisos fuera del balance:

Los contratos a plazo firme se incluyen como compromisos fuera del balance por su valor de mercado al tipo utilizado en la cartera.

Las operaciones a plazo condicionales se incluyen como equivalente subyacente.

Los compromisos en contratos de permuta se incluyen por su valor nominal o, en ausencia de éste, por un importe equivalente.

B- Gastos de gestión:

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración sobre el patrimonio neto del día anterior (valor liquidativo anterior).

Dichos gastos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del OICVM.

Los gastos de gestión se abonan íntegramente a la sociedad gestora que corre con todos los gastos de funcionamiento de los OICVM.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

El tipo aplicado sobre el patrimonio neto del día anterior es del 1.50% (impuestos incluidos).

La retrocesión de los gastos de gestión por cobrar se tiene en cuenta en cada cálculo del valor liquidativo. El importe dotado es igual a la parte proporcional de la retrocesión correspondiente al período considerado.

Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método:

La comisión de rentabilidad se basa en la comparación entre la rentabilidad del FCP y su indicador de referencia, durante el año civil. El indicador de referencia es el índice MSCI Emerging Markets Free.

La rentabilidad del FCP se calcula en función de la evolución del valor liquidativo.

Si, durante el año civil, la rentabilidad del FCP (calculada con cupón bruto reinvertido) es positiva y superior a su indicador de referencia, la parte variable de los gastos de gestión supondrá el 20% de la diferencia entre la rentabilidad del FCP y dicho indicador de referencia.

Si, durante el año civil, la rentabilidad del FCP es inferior a su indicador de referencia, la parte variable de los gastos de gestión será nula. Si, durante el año, la rentabilidad del FCP, desde el inicio del año civil, es positiva y superior a la de su indicador de referencia, calculada durante el mismo periodo, dicha diferencia de rentabilidad será objeto de una provisión en concepto de los gastos de gestión variables en el momento del cálculo del valor liquidativo. En el caso de que se dé una diferencia de rentabilidad negativa del FCP respecto a su indicador de referencia entre dos valores liquidativos, se procederá a reajustar toda provisión anteriormente constituida mediante una recuperación de provisión. El límite de las recuperaciones de provisión será el importe de las dotaciones anteriormente constituidas.

Esta parte variable se percibirá definitivamente al cierre del año civil si, en el año transcurrido, la rentabilidad del FCP es positiva y superior a su indicador de referencia. La sociedad gestora deducirá anualmente dicha provisión del último valor liquidativo del mes de diciembre. Dichos gastos (la parte fija y, eventualmente, la parte variable) se imputarán directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del fondo.

C- Política de dividendos:

El resultado neto del ejercicio es igual al resultado de sumar al importe de los intereses, atrasos, dividendos, primas y lotes, los ingresos procedentes de las cantidades momentáneamente disponibles. Los gastos de gestión y los gastos por operaciones financieras se imputan a dichos ingresos. Las plusvalías o minusvalías latentes o materializadas y las comisiones de suscripción y de reembolso no constituyen ingresos.

Los importes distribuibles serán el resultado neto del ejercicio incrementado por el fondo de reversión tras sumar o restar el saldo de las cuentas de regularización de los ingresos correspondientes al ejercicio cerrado.

De conformidad con las disposiciones de la nota informativa o del folleto completo, el OICVM capitalizará totalmente los importes distribuibles.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009	31/12/2008
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	590.019.200,99	1.999.466.403,11
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción abonadas al OICVM)	989.726.881,98	499.205.249,52
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas al OICVM)	-568.883.864,89	-954.936.623,47
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	266.334.881,61	218.501.269,73
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-89.570.452,89	-566.032.470,00
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	37.667.439,42	50.484.326,46
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-58.926.746,80	-45.428.893,32
Gastos de transacción	-22.270.395,30	-18.255.668,97
Diferencias de cambio	-16.489.574,01	-116.169.303,37
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	366.115.171,69	-480.871.829,56
Diferencia de valoración ejercicio N	296.121.222,39	-69.993.949,30
Diferencias de valoración ejercicio N-1	69.993.949,30	-410.877.880,26
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	9.766.968,05	-4.946.856,48
Diferencia de valoración ejercicio N	4.820.111,57	-4.946.856,48
Diferencias de valoración ejercicio N-1	4.946.856,48	
Reparto del ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	4.597.539,83	9.003.597,34
Anticipos pagados durante el ejercicio		
Otros elementos		
Patrimonio neto al final del ejercicio	1.508.087.049,68	590.019.200,99

DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC EMERGENTS

	Importe	%
ACTIVO		
Obligaciones y valores asimilados		
TOTAL Obligaciones y valores asimilados		
Títulos de crédito		
TOTAL Títulos de crédito		
PASIVO		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA		
OTRAS OPERACIONES		
ÍNDICE	153.117.200,27	10,15
TOTAL OTRAS OPERACIONES	153.117.200,27	10,15

DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EMERGENTS

	< 3 meses	%]3 meses - 1 año]	%]1 -3 años]	%]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
Activo										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados										
Títulos de crédito										
Operaciones temporales en valores										
Cuentas financieras	13.381.793,35	0,89								
Pasivo										
Operaciones temporales en valores										
Cuentas financieras	5.773.377,02	0,38								
Fuera de balance										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

Las posiciones a plazo sobre tipos de interés se presentan según el vencimiento del activo subyacente.

DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EMERGENTS

	USD		HKD		TWD		Otras divisas	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Activo								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados	357.295.521,13	23,69	204.122.580,46	13,54	166.572.602,16	11,05	728.584.074,25	48,31
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de crédito								
Participaciones de OIC								
Operaciones temporales en valores								
Créditos	4.830.696,55	0,32	4.494.341,62	0,30			212.523,16	0,01
Cuentas financieras	869.966,59	0,06			2.544.250,15	0,17	9.967.576,61	0,66
Pasivo								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales en valores								
Deudas	4.954.081,88	0,33					15.044,97	
Cuentas financieras			4.495.730,86	0,30			120,94	
Fuera de balance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones							153.17.200,27	10,15

CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC EMERGENTS

	Naturaleza de la deuda/del crédito	31/12/2009
Créditos	Cupones y dividendos en efectivo	582.512,27
Créditos	Pagos diferidos	18.180.463,88
Total créditos		18.762.976,15
Deudas	Pagos diferidos	16.459.868,77
Deudas	Depósitos	4.730.000,00
Deudas	Gastos de gestión	425.926,37
Deudas	Otras deudas y créditos	1.068.437,23
Total deudas		22.684.232,37

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS Y REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC EMERGENTS

	Participaciones	Importe
C		
Participaciones o Acciones suscritas durante el ejercicio	2.151.236,227	989.726.881,98
Participaciones o Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.232.291,266	-568.883.864,89
Número de Participaciones o Acciones en circulación al cierre del ejercicio	2.693.873,372	

COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC EMERGENTS

	Importe
C	
Importe de las comisiones de suscripción y/o de reembolso abonadas	
Importe de las comisiones de suscripción abonadas	
Importe de las comisiones de reembolso abonadas	

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009
C	
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión fijos	15.479.436,41
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de gastos de gestión	

COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC EMERGENTS

Garantías recibidas por el OICVM:

N/A

Otros compromisos recibidos y/u otorgados:

N/A

VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009
Títulos recibidos físicamente con pacto de retroventa	
Títulos tomados en préstamo	

VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009
Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance	

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009
Renta variable	
Obligaciones	
TCN (Títulos de crédito negociables)	
OICVM	
Instrumentos financieros a plazo	
Total Títulos del Grupo	

CUADRO DE ASIGNACIÓN DEL RESULTADO ANUAL DE CARMIGNAC EMERGENTS

	31/12/2009	31/12/2008
Importes por asignar		
Remanente		
Resultado	3.775.629,47	7.241.750,45
Total	3.775.629,47	7.241.750,45

	31/12/2009	31/12/2008
C		
Asignación		
Reparto		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	3.775.629,47	7.241.750,45
Total	3.775.629,47	7.241.750,45
Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a distribución		
Número de acciones o participaciones		
Distribución unitaria		
Créditos fiscales		

CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC EMERGENTS

Fecha	Participación	Patrimonio neto	Número de títulos	Valor liquidativo unitario €	Distribución unitaria €	Crédito fiscal unitario €	Cupón global correspondiente al ejercicio €	Capitalización €
30/12/2005	C Capitalizable	563.530.765,03	1.123.282,796	501,68				-7,08
29/12/2006	C Capitalizable	1.223.154.680,72	1.993.903,628	613,44				-10,42
31/12/2007	C Capitalizable	1.999.466.403,11	2.653.583,583	753,49				-2,62
31/12/2008	C Capitalizable	590.019.200,99	1.774.928,411	332,41				4,08
31/12/2009	C Capitalizable	1.508.087.049,68	2.693.873,372	559,82				1,40

**INVENTARIO DE CARMIGNAC EMERGENTS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
0 - Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado organizado				
ANTILLAS HOLANDESAS				
MERRILL LYNCH INTL C/W 15/05/2010	USD	20.000.000	18.907.823,66	1,25
MERRILL LYNCH CERT ICICI 17/03/14	USD	150.000	1.966.826,97	0,13
MERRILL LYNCH INT WARRANT INDUSTRIES QATAR	USD	1.043.726	22.803.167,06	1,52
TOTAL ANTILLAS HOLANDESAS			43.677.817,69	2,90
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS				
DP WORLD LIMITED	USD	50.000.000	14.985.189,06	0,99
TOTAL EMIRATOS ÁRABES UNIDOS			14.985.189,06	0,99
BERMUDAS				
REXLOT HOLDINGS SHS NV	HKD	410.000.000	32.062.633,14	2,13
CLSA 20/07/2010 BARHAT HEAVY ELEC SHARES REG S	USD	450.000	16.169.451,12	1,07
CLSA FIN.PRODUCTS 20/06/2011 INDX UNITED SPIRITS	USD	1.900.000	35.870.834,64	2,38
TOTAL BERMUDAS			84.102.918,90	5,58
BRASIL				
CIELO	BRL	4.500.000	27.600.407,83	1,83
CYRELA BRAZIL REALTY	BRL	3.216.000	31.503.568,50	2,09
LOJAS RENNER	BRL	1.300.000	20.427.420,48	1,35
MRV ENGENHARIA	BRL	3.900.000	21.986.765,56	1,46
REDECARD S.A.	BRL	1.417.500	16.436.096,84	1,09
CEMIG CIA ENERGEN MG SP ADR	USD	2.100.000	26.433.873,50	1,75
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS PRAF ADR	USD	400.000	28.183.307,20	1,87
PETROLEO BRASILEIRO SA ADR (PETROBRAS)	USD	800.000	23.636.173,55	1,57
TOTAL BRASIL			196.207.613,46	13,01
CANADÁ				
ELDORADO GOLD CORP	CAD	1.150.000	11.407.486,20	0,76
EQUINOX MINERALS LTD	CAD	10.329.100	28.087.240,87	1,86
FIRST QUANTUM MINERALS	CAD	550.000	29.348.447,58	1,94
PACIFIC RUBIALES ENERGY	CAD	2.177.837	22.370.574,86	1,48
RED BACK MINING INC	CAD	2.050.000	20.444.119,41	1,36
SILVER WHEATON CORP.	USD	2.060.000	21.565.568,91	1,43
TOTAL CANADÁ			133.223.437,83	8,83
CHINA				
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	HKD	70.000.000	41.968.162,08	2,78
CHINA PACIFIC INSURANCE H	HKD	6.348.800	17.633.811,83	1,17
TOTAL CHINA			59.601.973,91	3,95
COLOMBIA				
BANCOLOMBIA ADR	USD	250.000	7.929.952,95	0,53
TOTAL COLOMBIA			7.929.952,95	0,53
ISLAS CAIMÁN				
GOLDEN EAGLE RETAIL GROUP LIMITED	HKD	10.000.000	14.238.074,26	0,94
TENCENT HOLDINGS LTD NV	HKD	1.500.000	22.718.896,91	1,51
WANT WANT CHINA	HKD	58.650.000	28.678.933,22	1,90
SHANDA GAMES A ADR	USD	6.000.000	42.613.695,77	2,83
TOTAL ISLAS CAIMÁN			108.249.600,16	7,18
FRANCIA				
CFAO	EUR	1.500.000	43.005.000,00	2,85
TOTAL FRANCIA			43.005.000,00	2,85
REINO UNIDO				

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
TULLOW OIL	GBP	1.050.000	15.422.927,57	1,02
AFREN	GBP	19.270.000	18.436.040,29	1,22
CAIRN ENERGY PLC	GBP	7.200.000	26.953.908,49	1,79
RANGOLD RESOURCES ADR SPONS.	USD	350.000	19.300.923,51	1,28
TOTAL REINO UNIDO			80.113.799,86	5,31
HONG KONG				
HUABAO INTL	HKD	30.000.000	22.570.583,64	1,50
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	8.817.000	24.251.485,38	1,60
TOTAL HONG KONG			46.822.069,02	3,10
INDONESIA				
BANK RAKYAT INDONESIA S.A	IDK	23.500.000	13.336.938,81	0,88
DELTA DUNIA PETROINDO	IDK	300.000,00	37.612.726,90	2,50
PERUSAHAAN GAS	IDK	80.000.000	23.146.293,48	1,53
TOTAL INDONESIA			74.095.959,19	4,91
INDIA				
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	469.665	18.822.897,99	1,25
ICICI BANK	INR	1.000.000	13.135.428,21	0,87
ITC	INR	6.000.000	22.538.417,76	1,49
TATA MOTORS	INR	2.000.000	23.711.170,36	1,57
BHARAT HEAVY ELECTRICALS LTD	INR	170.000	6.119.297,25	0,41
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD ADR	USD	850.000	32.744.032,06	2,17
TOTAL INDIA			117.071.243,63	7,76
IRLANDA				
DRAGON OIL PROV.REGROUPEMENT	GBP	4.834.000	21.138.038,16	1,40
TOTAL IRLANDA			21.138.038,16	1,40
ISRAEL				
ISRAEL CHEMICALS LTD	ILS	2.650.710	24.386.229,61	1,62
TOTAL ISRAEL			24.386.229,61	1,62
JERSEY				
HERITAGE OIL	GBP	2.950.000	14.476.897,97	0,96
TOTAL JERSEY			14.476.897,97	0,96
REPÚBLICA DE COREA				
SAMSUNG ELECTRONIC	KRW	65.000	31.085.214,25	2,06
TOTAL REPÚBLICA DE COREA			31.085.214,25	2,06
LUXEMBURGO				
ORIFLAME COSMETICS	SEK	540.000	22.587.305,07	1,50
TOTAL LUXEMBURGO			22.587.305,07	1,50
MÉXICO				
EMPPRESA ICA SAB DE CV	MXN	10.500.000	17.091.491,49	1,13
FOMENTO ECONOMICO UNITS ADR	USD	675.000	22.525.875,59	1,50
TOTAL MÉXICO			39.617.367,08	2,63
MAURICIO				
Golden Agri-Resources Ltd	SGD	192.000,00	48.612.421,19	3,22
TOTAL MAURICIO			48.612.421,19	3,22
MALASIA				
GENTING BHD	MYR	23.000.000	34.364.694,87	2,28
TOTAL MALASIA			34.364.694,87	2,28
RUSIA				
EVRAZ GROUP GDR	USD	1.100.000	21.658.825,58	1,44
TOTAL RUSIA			21.658.825,58	1,44
TURQUÍA				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	704.807	22.776.410,16	1,51
TOTAL TURQUÍA			22.776.410,16	1,51
TAIWÁN				
FAR EASTERN TEXTILE	TWD	28.600.000	24.928.906,85	1,65
TAIWAN FERTILIZER CO LTD	TWD	13.500.000	33.536.352,84	2,23
HON HAI PRECISION INDUSTRY CO LTD	TWD	10.000.000	33.013.368,78	2,19
QUANTA COMPUTER	TWD	15.000.000	22.749.806,60	1,51

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor bursátil	% Patrimonio neto
MEDIATEK INC	TWD	2.700.000	32.830.324,36	2,18
CATHAY FINANCIAL HOLDING	TWD	15.000.000	19.513.842,73	1,29
TOTAL TAIWÁN			166.572.602,16	11,05
SUDÁFRICA				
SHOPRITE HOLDINGS LIMITED	ZAR	4.000.000	24.692.620,04	1,64
MTN GROUP LTD	ZAR	1.660.000	18.524.576,20	1,23
TOTAL SUDÁFRICA			43.217.196,24	2,87
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en un mercado organizado			1.499.579.778,00	99,44
TOTAL 0 - Acciones y valores asimilados			1.499.579.778,00	99,44
VI - COMPROMISOS EN MERCADOS A PLAZO				
Compromisos a plazo firmes				
BASK KOSPI200 0310	KRW	2.300	4.820.111,57	0,32
Compromisos a plazo firmes en mercados organizados				
Otros países				
DIV RDX-1 1209	USD	696.933		
TOTAL Otros países			4.820.111,57	0,32
TOTAL Compromisos a plazo firmes en mercados organizados			4.820.111,57	0,32
TOTAL Compromisos a plazo firmes			4.820.111,57	0,32
TOTAL VI - COMPROMISOS EN MERCADOS A PLAZO			4.820.111,57	0,32

OPERADORES DEUDORES Y OTROS CRÉDITOS	18.762.976,15	1,24
OPERADORES ACREEDORES Y OTRAS DEUDAS	-22.684.232,37	-1,50
BANCOS, ORGANISMOS Y ENTIDADES FINANCIERAS	7.608.416,33	0,50
PATRIMONIO NETO	1.508.087.049,68	100,00

Participaciones C:	2.693.873,372	559,82
---------------------------	----------------------	---------------