

EMERGENCE M

FONDS COMMUN DE PLACEMENT(FCP) DE DROIT FRANCAIS

RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 30 septembre 2015



MYRIA ASSET MANAGEMENT

Siège social : 32 avenue d'Iéna 75116 PARIS
Société par Actions Simplifiée à Conseil de Surveillance au capital de 1 500 000 € - RCS Paris 804 047 421
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP-4000039

SOMMAIRE

Acteurs	3
Caractéristiques de votre FCP et Informations concernant les placements et la gestion...	4
Autres informations.....	10
Rapport d'activité.....	12
Rapport certifié du commissaire aux comptes	15
• Comptes annuels	
- Bilan Actif	
- Bilan Passif	
- Hors-Bilan	
- Compte de Résultat	
• Annexes aux comptes annuels	
- Règles et méthodes comptables	
- Evolution de l'actif net	
- Compléments d'information	
• Attestation du Commissaire aux Comptes relative à la composition de l'actif au 30 septembre 2015	

Acteurs

Société de gestion : MYRIA ASSET MANAGEMENT

Société par Actions Simplifiée à Conseil de surveillance au capital de 1 500 000 euros
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 804 047 421
Société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 14 octobre 2014 sous le numéro GP-14000039
Siège social : 32 Avenue d'Iéna 75116 Paris - France

Gestionnaire financier par délégation : Aberdeen Asset Managers Limited

Société enregistrée en Angleterre (enregistrement no.121891)
Siège social : 10 Queen's Terrace, Aberdeen, AB10 1YG

Dépositaire : CACEIS Bank France

Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 420 000 000 euros
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 692 024 722
Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)
Siège social : 1-3, place Valhubert 75013 Paris - France

Gestionnaire Comptable par délégation de la Société de gestion : CACEIS Fund Administration

Société Anonyme au capital de 5 800 000 euros
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 420 929 481
Siège social : 1-3, place Valhubert 75013 Paris - France

Commissaire aux comptes : CORÉVISE, représenté par Fabien CRÉGUT

26 rue Cambacérès - 75008 PARIS - FRANCE

Caractéristiques de votre FCP et Informations concernant les placements et la gestion

FORME JURIDIQUE : Fonds Commun de Placement (FCP) de droit Français

CODE ISIN : FR0011365766

CLASSIFICATION : Diversifié

AFFECTATION DES RÉSULTATS : Capitalisation et/ou distribution

OBJECTIF DE GESTION

Le FCP a pour objectif de surperformer l'indicateur de référence composite (50% MSCI EMF et 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index) sur la durée de placement recommandée en choisissant les classes d'actifs, marchés et titres des pays émergents.

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

L'indicateur de référence auquel le porteur pourra comparer la performance de son investissement est l'indice composite suivant (dividendes réinvestis) :

- 50% MSCI EMF (Emerging Markets Free, libellé en euro) indice actions représentatif des marchés émergents dans le monde, établi et publié par Morgan Stanley
- 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index couvert en Euros (JPM Emerging Markets Bond Index Global) représentatif du rendement global des emprunts libellés en dollars émis par les pays émergents. Cet indice est établi et publié par JP Morgan. Il est couvert systématiquement du risque de change contre dollar.

Le FCP Emergence M est un OPCVM à gestion active dont la performance n'est pas liée à celle de l'indice mais qui l'utilise comme élément d'appréciation a posteriori de sa gestion.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs.

Le portefeuille sera exposé directement ou indirectement de 35 à 65% en actions et autres titres donnant accès au capital. Les émetteurs sélectionnés relèveront des pays émergents (Hong Kong inclus) sans conditions, ainsi que de toute autre zone géographique, dans la limite de 20% de l'actif net et sous réserve qu'ils soient alors exposés directement ou indirectement aux pays émergents pour une partie au moins de leurs activités ou revenus.

Le reste du portefeuille sera principalement investi en titres de créance et instruments monétaires émis par des émetteurs relevant de pays émergents (Hong Kong inclus) sans conditions, ainsi que de toute autre zone géographique, dans la limite de 20% de l'actif net et sous réserve que les émetteurs soient alors exposés directement ou indirectement aux pays émergents pour une partie au moins de leurs activités ou revenus.

Le FCP pourra avoir recours à des instruments dérivés (futures et options sur taux, swaps de taux et de devises, achat/vente de devises à terme) ou à des instruments intégrant des dérivés). Le niveau maximal d'exposition de l'OPCVM aux marchés pourra être porté jusqu'à 200% de son actif net.

Le portefeuille sera structuré en fonction du processus de gestion suivant :

➤ **Poche « actions »**

Le gestionnaire financier vise à tirer parti d'un investissement sur le long terme en vue d'améliorer la rentabilité du portefeuille à travers un processus de sélection des valeurs axé notamment sur le potentiel de valorisation des titres ainsi que les perspectives de croissance des sociétés émettrices en comparaison des titres ou des sociétés appartenant au même secteur économique.

➤ **Poche « taux »**

Le gestionnaire financier met en œuvre un processus d'investissement qui vise à identifier les opportunités de rentabilité au sein des marchés de taux. Il est composé de 5 étapes principales :

- Analyse fondamentale portant sur les pays et leur positionnement dans le contexte du développement économique global. Une analyse crédit des pays est conduite, en évaluant leur profil macroéconomique, leur gouvernance ainsi que la robustesse de leurs institutions microéconomiques;
- Evaluation de la dynamique de marché, à travers une analyse de la nature de différents instruments, de leur valeur relative, de leur liquidité et des déséquilibres existant entre l'offre et la demande;
- Etablissement de scénarii prévisionnels analysés mensuellement en vue de déterminer les risques futurs. La rentabilité prévisionnelle est calculée pour chaque type d'actifs en fonction de chaque pays en prenant en compte le meilleur scénario ainsi que le pire. Cela permet à la gestion de comparer les différents types d'actifs d'un pays à l'autre;
- Identification des instruments de taux susceptibles de délivrer la meilleure performance, en tenant compte du risque attendu. La valeur relative est également prise en considération à travers la comparaison des opportunités existantes entre les différents pays et courbes de taux;
- Constitution du portefeuille à travers une analyse du profil de rendement / risque de chaque actif dont l'achat est envisagé ainsi que de son impact sur le profil de rendement / risque du portefeuille, permettant la constitution d'un portefeuille diversifié et dont les risques sont contrôlés.

➤ **Devises**

Selon la situation des monnaies liées aux zones géographiques, l'exposition aux devises pourra être différente de celle de l'allocation des marchés.

Le FCP recherchera une allocation cible équilibrée entre les actions et les taux en respectant les limites suivantes :

- L'investissement total (titres de capital + titres de créance) ne pourra excéder 25% de l'actif pour un pays donné.
- Le total des investissements en devises non OCDE ne pourra excéder 70% de l'actif.

PROFIL DE RISQUE DU FCP

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gestionnaire financier par délégation. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés financiers.

Au travers des investissements du FCP, les risques principaux pour le porteur sont les suivants :

➤ **Risque de perte en capital**

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué ou que la performance du FCP diverge de l'indicateur de référence.

➤ **Risque lié à la gestion discrétionnaire**

La performance du FCP dépend à la fois des sociétés choisies par le gérant, de l'allocation d'actifs faite par ce dernier ainsi que de l'évolution des différents marchés. Il existe donc un risque que le

gérant ne sélectionne pas les titres ou les marchés les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. En cas de mauvaise anticipation du gérant concernant l'arbitrage sur la courbe de taux, la valeur liquidative peut baisser.

➤ **Risque actions**

Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille du FCP est exposé baissent, la valeur liquidative baissera.

En raison des mouvements rapides et irréguliers des marchés actions, à la hausse comme à la baisse, le FCP pourra réaliser une performance éloignée de la performance moyenne qui pourrait être constatée sur une période plus longue.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le FCP investira sur des valeurs de petite capitalisation. Le cours ou l'évaluation de ces titres peut donner lieu à des écarts importants à la hausse comme à la baisse et leur cession peut requérir des délais.

L'exposition sur les marchés actions est de 65% au maximum.

➤ **Risque de crédit**

La valeur liquidative du FCP baissera si celui-ci détient une obligation ou un titre de créance d'un émetteur dont la qualité de signature vient à se dégrader ou dont l'émetteur viendrait à ne plus pouvoir payer les coupons ou rembourser le capital.

L'attention des investisseurs est appelée sur l'orientation de gestion de cet OPCVM susceptible d'investir dans des titres dont la notation est basse ou inexistante, ce qui peut accroître le risque de crédit.

➤ **Risque de taux**

En cas de hausse des taux, la valeur des investissements en instruments obligataires ou titres de créance baissera, ainsi que la valeur liquidative. Ce risque est mesuré par la sensibilité qui traduit la répercussion qu'une variation de 1% des taux d'intérêt peut avoir sur la valeur liquidative de l'OPCVM. A titre d'exemple, pour un OPC ayant une sensibilité de 2, une hausse de 1% des taux d'intérêt entraînera une baisse de 2% de la valeur liquidative de l'OPC.

La sensibilité du portefeuille « taux » du FCP est comprise entre 0 et +8. L'exposition sur les marchés taux est de 65% au maximum.

➤ **Risque lié aux marchés des pays émergents**

Le portefeuille pourra être investi dans les pays émergents jusqu'à 100% de son actif net. Les investisseurs potentiels sont avisés que l'investissement dans les pays émergents amplifie les risques de marché et de crédit. Les mouvements de marché à la hausse comme à la baisse peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les grandes places internationales.

Les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. La situation politique et économique de ces pays peut affecter la valeur des investissements.

L'exposition aux pays émergents est de 100% au maximum.

➤ **Risque de change**

Etant donné que le FCP peut investir dans des titres libellés dans des devises autres que l'euro, le porteur pourra être exposé à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change. Des positions en devises constituées en découplément des actifs détenus peuvent accentuer ce risque. Le FCP pourra être exposé de 0 à 100% de son actif net au risque de change. Le total des investissements en devises non OCDE ne pourra excéder 70% de l'actif même si le portefeuille peut-être investi jusqu'à 100% en pays émergents.

➤ **Risque lié à l'utilisation des instruments dérivés**

Dans la mesure où le FCP peut être exposé aux marchés à hauteur d'un niveau maximal de 200% de l'actif net, la valeur liquidative du fonds peut donc être amenée à baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le FCP est exposé.

➤ **Risque de contrepartie**

Dans la mesure où la société de gestion met en œuvre des échanges de collatéral et ou l'OPCVM peut avoir recours à des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres, le porteur est exposé à la défaillance d'une contrepartie ou à son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles dans le cadre d'une opération de gré à gré, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

GARANTIE OU PROTECTION

Le FCP ne fait l'objet d'aucune garantie ou protection.

COMPOSITION DE L'ACTIF

➤ **Les actifs hors dérivés intégrés**

- Actions et titres donnant accès au capital

Le portefeuille pourra être exposé directement ou indirectement entre 35 et 65% de son actif net en actions cotées et autres titres donnant accès au capital (certificats d'investissement et de droit de vote ou bons de souscription...).

Les titres détenus pourront concerner tous les secteurs économiques et relèveront de toutes tailles de capitalisation. Ils pourront être libellés en toutes devises.

- Titres de créances et instruments du marché monétaire

Le portefeuille pourra être exposé directement ou indirectement entre 35 et 65% de son actif net aux marchés de taux.

Le portefeuille pourra être investi en titres de créance et instruments du marché monétaire (obligations à taux fixe, obligations à taux variable, obligations indexées sur l'inflation, titres de créance négociables, BMTN, EMTN non structurés, titres participatifs, titres subordonnés...). La durée de vie restant à courir de ces titres lors de l'acquisition pourra être supérieure ou inférieure à 6 mois.

Ces titres pourront être négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, les titres de créance non admis sur un marché réglementé ou organisé ne pouvant cependant représenter plus de 10% de l'actif du FCP.

Ces investissements pourront être libellés en toutes devises.

Le FCP pourra investir sans limitation en titres non notés. Il est précisé que chaque émetteur sélectionné fait l'objet d'une analyse par la société de gestion, analyse qui peut diverger de celle de l'agence de notation. Un comité de sélection des signatures valide l'intégralité des émetteurs sélectionnés qu'ils soient notés ou non notés, et statue si besoin sur la notation effectivement retenue pour chaque émetteur.

Les émetteurs sélectionnés relèveront indifféremment du secteur public ou du secteur privé.

La sensibilité du portefeuille « taux » sera comprise entre 0 et +8.

- Actions et parts d'OPC

Le portefeuille pourra être investi dans la limite de 10% de l'actif en parts ou actions d'OPCVM ou fonds d'investissement à vocation générale de droit français ou OPCVM européens, à l'exclusion des fonds de fonds et des OPC nourriciers. Il pourra détenir des OPC gérés par la société de gestion, par le gestionnaire financier délégué du FCP ou par une société liée.

Ces OPC pourront appartenir aux classes « actions des pays de l'Union européenne », « actions internationales », « diversifié » déclarant une spécificité géographique ou sectorielle, « obligations et autres titres de créance internationaux » dans le but de réaliser l'objectif de gestion, et « monétaire » ou « monétaire court terme » dans le but de gérer les excédents de trésorerie.

➤ **Les instruments dérivés**

Le FCP pourra procéder à des opérations portant sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français et étrangers, organisés ou de gré à gré, afin de couvrir et/ou exposer le portefeuille contre les risques de taux d'intérêt, actions ou de change.

A titre d'exposition et dans le but de dynamiser le portefeuille, le FCP pourra utiliser :

- des options, futures sur taux d'intérêt, options sur futures de taux d'intérêt et swaps de taux d'intérêt (exposition au risque de taux);
- des options, futures sur actions et options sur futures (exposition au risque actions);
- des options de change et contrats à terme sur devises (exposition au risque de change);
- des options sur indice.

A titre de couverture, le FCP pourra utiliser :

- des options, futures sur taux d'intérêt, options sur futures de taux d'intérêt et swaps de taux d'intérêt (couverture du risque de taux);
- des options, futures sur actions et options sur futures (couverture du risque actions);
- des options de change et contrats à terme sur devises (couverture du risque de change);
- des options sur indice actions.

Le risque global de l'OPCVM est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement. Le niveau maximal d'exposition de l'OPCVM aux marchés pourra être porté jusqu'à 200% de son actif net. Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties financières en espèces. Les garanties financières en espèces reçues par l'OPCVM pourront être réinvesties via des OPC, qui appartiendront notamment à la classe « monétaire court terme ».

➤ **Les instruments intégrant des dérivés**

Le portefeuille pourra comprendre des obligations convertibles, obligations échangeables, obligations avec bons de souscriptions, obligations remboursables en actions, ainsi que des droits et des warrants pouvant notamment provenir du détachement de titres en portefeuille. Ces instruments seront négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré.

Le risque global de l'OPCVM est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement. Le niveau maximal d'exposition de l'OPCVM aux marchés pourra être porté jusqu'à 200% de son actif net.

L'utilisation de ces instruments a pour but d'exposer le portefeuille aux marchés des actions, des taux ou des devises, ou de couvrir le portefeuille des risques sur les actions, les taux ou les devises.

➤ **Les dépôts**

Le FCP ne fera pas de dépôts mais pourra détenir des liquidités à titre accessoire dans la limite des besoins liés à la gestion des flux de trésorerie.

➤ **Les emprunts d'espèces**

Le FCP pourra avoir recours à des emprunts d'espèces via un compte ouvert auprès du dépositaire du FCP dans la limite de 10% de l'actif net. Ces emprunts seront effectués dans le but d'optimiser la gestion de trésorerie et de gérer les modalités de paiement différé des mouvements d'actif et de passif.

➤ **Les acquisitions et cessions temporaires de titres**

Le FCP pourra effectuer dans la limite de 10% de l'actif des acquisitions temporaires, et dans la limite de 100% de l'actif, des cessions temporaires d'instruments financiers au moyen de prises et mises en pension, par référence au code monétaire et financier. Ces opérations seront réalisées dans le but d'optimiser la gestion de la trésorerie. La rémunération tirée de ces opérations bénéficiera intégralement à l'OPCVM.

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties financières en

espèces. Les garanties financières en espèces reçues par l'OPCVM pourront être réinvesties via des OPC, qui appartiendront notamment à la classe « monétaire court terme ».

CHANGEMENTS INTERVENUS

Changement de société de gestion de tête en 2014.

Afin d'optimiser l'offre proposée à ses clients, l'Union Financière de France a créé une société de gestion dénommée MYRIA Asset Management. Celle-ci assure depuis la fin du second semestre 2014 la gestion d'un ensemble de fonds confiée jusqu'alors à AVIVA INVESTORS France.

En conséquence, la société MYRIA AM est devenue la société de gestion de tête du fonds EMERGENCE M, en lieu et place d'AVIVA INVESTORS France, en date du 17 décembre 2014.

MYRIA AM est présidée par Martine Simon Claudel, précédemment Directrice Générale Déléguée du Groupe UFF, et dirigée par Pierre Bismuth, Directeur Général et Responsable des Gestions.

Autres changements survenus

12 juin 2015 : la stratégie d'investissement du FCP EMERGENCE M a évolué afin que le fonds puisse détenir jusqu'à 10% de son actif net en parts et/ou actions d'autres OPC.

CHANGEMENTS ENVISAGÉS

Néant.

Autres informations

Les commissions de mouvement sont perçues par la société de gestion. Des frais forfaitaires sont prélevés sur chaque transaction par le conservateur.

EXERCICE DU DROIT DE VOTE AUX ASSEMBLÉES POUR LES TITRES DÉTENUS EN PORTEFEUILLE

L'exercice du droit de vote pour les titres détenus dans le portefeuille est effectué en toute indépendance dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Le gérant financier par délégation exerce au fil de l'eau les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille selon sa propre politique d'exercice.

LA SÉLECTION ET L'ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES ET CONTREPARTIES

La société de gestion déléguée, Aberdeen Asset Managers Limited sélectionne ses contreparties selon un processus comportant trois étapes :

- Sélection initiale par le Centre d'Investissement et la Table de Négociation selon des critères préétablis.
- Revue par le Comité, composé des équipes « Investissement », du responsable global des Négociations, du Département du Contrôle des Risques, de Compliance et du Middle Office, sous la présidence du Directeur Général des Investissements.
- Approbation finale et validation par le Département du Contrôle des Risques.

Chaque Centre d'Investissement (gérants et analystes), conjointement avec la Table de Négociation, définit les critères de sélection utilisés pour affecter des affaires aux contreparties, qui sont validés par le Directeur Général des Investissements. Les critères, qui sont résumés dans chaque tableau d'évaluation, portent principalement sur :

- La qualité de la recherche
- L'obtention des informations en temps utile
- Les conseils d'achat / de vente
- La qualité de l'exécution
- La qualité des opérations de confirmation et de règlement/livraison.

Le Comité encourage la stabilité à long terme des critères. Il préconise en outre que les équipes Investissement utilisent des critères homogènes. La liste des contreparties est mise à jour trois fois par an (et par Centre d'Investissement). Le Comité effectue une analyse critique et fixe les objectifs commerciaux de chaque contrepartie agréée proposée par les équipes Investissement dans leurs évaluations des contreparties.

Le Middle Office participe au Comité de Sélection des Contreparties en fournissant une évaluation de l'efficacité des contreparties dans son domaine d'activité et possède un droit de veto sur l'interdiction temporaire de travailler avec une contrepartie si sa prestation n'est pas jugée satisfaisante en termes de services (règlement/livraison). Le vote aboutit à un classement des Contreparties et des objectifs de commissions sont fixés pour chacune d'entre elles. Les contreparties seront divisées en trois groupes au maximum. La majorité des transactions doit être affectée au Groupe 1, d'un nombre limité, tandis que le Groupe 2 comprendra un nombre plus important de contreparties et obtiendra un volume d'affaires considérablement inférieur à celui du Groupe 1. Le même principe s'applique aux contreparties du Groupe 3 comparativement au Groupe 2.

Toutes les contreparties doivent être autorisées par le Département du Contrôle des Risques (ce dernier analysera la notation de crédit de la contrepartie et fixera des paramètres de crédit). Cette liste sera ultérieurement approuvée par le Comité Exécutif du gestionnaire financier.

Le département Déontologie est ensuite informé de la liste de façon à limiter son contrôle aux contreparties agréées auxquelles le gestionnaire financier fait appel.

RISQUE GLOBAL

La méthode de calcul du risque global de l'OPCVM sur les instruments financiers à terme est celle du calcul de l'engagement telle que définie à l'article 411-73 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

CRITÈRES ESG

Les informations sur les critères environnementaux, sociaux, et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement de cet OPCVM sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion : www.myria-am.com.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Capitalisation et/ou distribution.

Le Conseil de surveillance de la société de gestion statue chaque année sur l'affectation du résultat net ainsi que des plus-values réalisées et peut décider de leur capitalisation ou de leur distribution totale ou partielle, indépendamment l'un de l'autre.

RÈGLES D'INVESTISSEMENT

Le fonds respecte les règles d'investissement et les ratios réglementaires définis par le Code Monétaire et Financier et par le Règlement Général de l'AMF.

Rapport d'activité

Analyse des marchés

Les actions émergentes sont en repli depuis le début de l'année. Plusieurs facteurs ont préoccupé les investisseurs, notamment l'inflexion imminente de la politique monétaire aux États-Unis et le rebond du dollar, le ralentissement de la croissance dans les principales économies en développement, la forte chute des cours des matières premières (en partie à cause de la demande chinoise atone) et l'incertitude politique. Les marchés d'actions ont brièvement surfé sur une vague d'assouplissement monétaire à travers le monde fin 2014 - début 2015 mais, par la suite, l'anxiété persistante autour de l'avenir de la Grèce au sein de la zone Euro et les turbulences sur les bourses chinoises ont miné l'appétence au risque.

Analyse du portefeuille

La poche actions du fonds a surperformé l'indice de référence car la sélection pertinente des titres a compensé l'impact négatif des variations de change et de l'allocation d'actifs.

La sélection pertinente des titres en Amérique latine a compensé la faiblesse des marchés. En particulier, les actions brésiliennes se sont effondrées et le réal a continué de se déprécier après la dégradation de la note de crédit souverain du Brésil. Banco Bradesco et le groupe minier Vale font partie des titres qui ont le plus pesé sur la performance relative car ils ont baissé de concert avec l'indice de référence local. Toutefois, l'absence d'exposition à la société d'enseignement privé Kroton, confrontée à l'incertitude réglementaire, a amélioré la performance relative. Au Mexique, le concessionnaire d'aéroports Asur a encore vu son cours de Bourse grimper grâce à l'augmentation constante du trafic de passagers tandis que le titre Femsa (embouteillage et distribution de proximité) a progressé après l'annonce d'acquisitions dans sa division pharmacie.

Les positions dans la zone EMEA ont également contribué à la performance relative. En particulier, les actions du brasseur sud-africain SABMiller ont rebondi vers la fin de la période avec les rumeurs d'OPA de son concurrent ABI. En Pologne, le rebond constant du titre Jeronimo Martins s'est poursuivi, le groupe de distribution alimentaire ayant commencé à mettre en oeuvre son plan stratégique pour relever les défis sur le marché local.

En Asie, la sous-pondération de la Chine est l'un des principaux facteurs qui ont pesé sur la performance. Le marché chinois a été le plus performant d'Asie, porté par l'espoir de nouvelles mesures de relance et la perspective d'un afflux de capitaux après diverses initiatives visant à améliorer l'investissement transfrontalier. Cela dit, les actions chinoises ont enregistré par la suite une sévère correction après une dévaluation surprise du yuan et les mesures de restriction des opérations sur marge. Parmi les positions du fonds, PetroChina est à la traîne depuis le début de l'année en raison des craintes alimentées par la persistance de faibles cours du pétrole. Bien que les conditions restent difficiles pour les entreprises du secteur de l'énergie, PetroChina dispose de réserves à faible coût et peut s'appuyer sur un bilan sain. À l'inverse, l'assureur hongkongais AIA Group a contribué à la performance. Il a annoncé des résultats impressionnants qui ont mis en évidence une accélération de ses ventes en Chine, ainsi qu'une belle dynamique de ses filiales en Asie du sud-est. Le portefeuille a également profité de sa surpondération de l'Inde, qui a fait partie des marchés les plus résistants. Les actions ont enregistré une solide progression à mesure que le nouveau gouvernement engageait de nouvelles réformes tandis que la baisse des cours du pétrole a maintenu l'inflation sous contrôle et accéléré la baisse des taux directeurs.

Quant aux modifications apportées au portefeuille, nous avons vendu le titre Petrobras en raison de l'anxiété croissante des investisseurs face aux problèmes de gouvernance et à la dégradation de sa solvabilité. Nous avons également vendu nos actions du groupe pétrolier et gazier thaïlandais PTTEP compte tenu des meilleures opportunités décelées par ailleurs. Dans le même temps, trois nouveaux titres ont fait leur entrée dans le portefeuille : MTN, un opérateur télécoms sud-africain solidement implanté dans de grands marchés africains ; Indocement Tunggul Prakarsa, une filiale cotée en Bourse du groupe allemand HeidelbergCement qui fabrique et distribue du ciment et d'autres matériaux de

construction en Indonésie ; Brasil Foods, un groupe agroalimentaire brésilien de premier plan qui vend de la volaille, du porc, du boeuf, des produits transformés et des produits laitiers dans le monde entier.

Perspectives

La récente décision de la Réserve fédérale américaine de remettre à plus tard le relèvement de ses taux d'intérêt, bien que porteuse à court terme pour les marchés émergents, ne fait que prolonger l'incertitude existante. Dans un contexte de désaffection persistante à l'égard de la catégorie d'actifs, les difficultés externes telles que le ralentissement en Chine et la morosité persistante sur les marchés de matières premières continueront de limiter l'appétence au risque. En outre, la plupart des économies en développement semblent confrontées à un ralentissement structurel de la croissance après l'essor de la dernière décennie. La réaction des pouvoirs publics dans ces pays sera examinée à la loupe : en effet, la mise en œuvre des réformes structurelles axées sur la productivité et l'équilibre budgétaire semble plus déterminante que jamais.

Toutefois, malgré l'incertitude macroéconomique, l'actualité des entreprises nous semble encourageante. Dans un contexte de baisse de l'investissement et de ralentissement de la croissance de la consommation, les entreprises dans lesquelles nous avons investi continuent d'enregistrer une amélioration de leur rentabilité et leurs bilans restent sains. Leurs marges résistent bien grâce aux plans d'économies engagés et à l'amélioration de leur efficacité. Un rebond significatif des bénéfices des entreprises semble improbable dans l'immédiat mais les entreprises en portefeuille se sont positionnées de manière à faire face à l'environnement d'exploitation délicat.

Poche dette émergente (EMD)

Commentaire annuel: période arrêtée au 30 septembre 2015

Analyse des marchés

Les douze derniers mois ont été éprouvants pour la dette des marchés émergents (EMD). Un certain nombre d'événements géopolitiques et macroéconomiques ont alimenté l'aversion au risque qui a amené les particuliers à retirer leurs capitaux tout au long de l'année.

Les événements aux États-Unis ont largement influencé la performance des ME sur la période : en effet, la vigueur du dollar américain a précipité les devises émergentes à des plus bas historiques et l'incertitude quant au relèvement des taux directeurs de la Fed a hanté les marchés. Les chiffres décevants de l'emploi ont rapidement exclu la possibilité d'un relèvement en juin. Les participants au marché ont alors spéculé sur un relèvement en septembre mais, à l'issue de la réunion de son comité des interventions monétaires (FOMC) en septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé qu'elle ne relèverait pas encore ses taux. Ils tablent désormais sur un premier relèvement en décembre mais il est fort probable que la Fed franchisse le pas bien plus tard.

En Europe, l'annonce puis la mise en œuvre du programme d'assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne (BCE) ont abouti à une surperformance des obligations de la zone Euro au premier trimestre. Toutefois, la belle performance en Europe émergente a été de courte durée car les turbulences financières en Grèce ont accentué l'aversion au risque. La Grèce a fini par trouver un accord avec ses créanciers européens en juillet même s'il subsiste des problèmes.

Dans le reste de l'Europe, la Russie a connu une année contrastée. Le début de l'année 2015 a été marqué par une instabilité économique alors que la Banque de Russie a abaissé son taux directeur de 300 points de base, à 14 %. En décembre 2014, la banque centrale russe avait relevé en urgence son taux directeur de 650 pb. Standard & Poor's et Moody's avaient alors relégué l'État russe au rang d'émetteur spéculatif et maintenu le pays sous surveillance négative. La contraction de l'économie russe – bien que moins marquée que prévu – s'est accentuée au second trimestre au vu des piètres chiffres de la production industrielle et des ventes au détail. Malgré des déclarations rassurantes de la part de la banque centrale et quelques statistiques encourageantes, la contraction de l'économie russe semble s'être poursuivie au troisième trimestre.

Les mesures prises par la banque centrale chinoise ont dominé l'actualité vers la fin de la période. Alors que l'économie chinoise donnait des signes constants de ralentissement, le gouvernement a dévalué le renminbi de 1,90 % en août. Cette dévaluation d'une ampleur inédite a engendré une spéculation à la baisse qui a précipité la monnaie chinoise à son plus bas niveau depuis près de trois ans. Conjuguée à

la publication de statistiques économiques décevantes, cette dépréciation a plongé les marchés d'actions dans le chaos, amenant ainsi la banque centrale chinoise à réagir en abaissant son taux directeur de 25 pb pour calmer les marchés.

Le Brésil a connu une année particulièrement difficile, qui a culminé avec la dégradation de sa note de crédit souverain par l'agence Standard & Poor's, avec à la clé la sortie de l'équivalent de 56 milliards de dollars de dette corporate de l'indice investment grade et une vague de ventes forcées liées à ce même indice. La banque centrale brésilienne a réagi en déclarant qu'elle « utiliserait tous les outils dont elle dispose » pour enrayer la dépréciation constante du réal brésilien face au dollar américain. L'actualité a été marquée par deux événements favorables en septembre : premièrement, le groupe pétrolier public Petrobras a augmenté les prix de l'essence et du diesel de 6 % et 4 % respectivement. Cette hausse devrait lui permettre de compenser les pertes causées par la récente dépréciation du réal brésilien.

Analyse du portefeuille

Le fonds a sous-performé son indice de référence au cours du mois. La surpondération de l'Argentine et l'exposition au peso argentin (+53 pb) ont largement contribué à la performance, tout comme la position sur la roupie indienne (+52 pb) et à un degré moindre, le positionnement en Équateur (+20 pb) et la sous-pondération de la Malaisie (+16 pb) et de l'Ukraine (+14 pb). La surpondération du Brésil (-165 pb), du Venezuela (-50 pb) et du Kazakhstan (-38 pb) ont pesé sur la performance, tout comme une position en obligations uruguayennes indexées sur l'inflation (-37 pb) et la sous-pondération des Philippines (-11 pb).

Au cours de la période, nous avons participé à de nouvelles émissions obligataires de la Zambie, de l'Équateur, de la Jamaïque, de l'Égypte et du Pakistan. Toutes ces émissions nous semblaient intéressantes au vu de la configuration des courbes des rendements obligataires à ce moment-là. Convaincus que le nouveau gouvernement argentin parviendrait à un accord avec ses créanciers récalcitrants en 2016, nous avons procédé à un échange concernant nos positions sur la dette argentine, privilégiant les obligations régies par le droit de l'État de New York aux obligations régies par le droit local. Dans le domaine de la dette corporate, nous avons acheté des obligations de Latam Air et Marfrig, un producteur brésilien de viande de bœuf, et allégé nos positions chinoises ainsi que nos positions sur African Export-Import Bank et EDC Finance, un groupe pétrolier et gazier russe. En termes d'exposition aux devises, nous avons allégé nos positions sur la roupie indienne, la roupie indonésienne et le peso argentin.

Perspectives

Les perspectives à court terme des marchés émergents restent floues à l'heure où des forces contraires s'affrontent pour influencer les rendements. Les obligations émergentes libellées en monnaie locale et en monnaie forte affichent des valorisations attrayantes : elles s'échangent à des niveaux historiquement bas d'après l'indice JP Morgan EM Currency. En revanche, la défiance des investisseurs vis-à-vis de la classe d'actifs reste forte, alimentée par l'incertitude qui règne quant au calendrier des mesures de la Fed et quant aux potentielles répercussions du ralentissement de l'économie chinoise sur la croissance mondiale. À long terme, l'investissement dans les marchés émergents reste plus attrayant que jamais compte tenu des fondamentaux solides que constituent l'amélioration des perspectives de croissance, les faibles niveaux d'endettement extérieur et les tendances démographiques favorables par rapport aux pays développés.

Performances

Sur l'exercice arrêté au 30 septembre 2015, le fonds a réalisé une performance de -8,46% sur 12 mois contre -1,77% pour son indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Rapport certifié du commissaire aux comptes

EMERGENCE M

FONDS COMMUN DE PLACEMENT

Régi par le livre II du Code monétaire et financier

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil de surveillance de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement **EMERGENCE M**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion du fonds. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou par d'autres méthodes de sélection les éléments probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels.

Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous précisons que nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux fonds commun de placement, prévus par le règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2014-01 du 14 janvier 2014, ainsi que sur l'existence et l'évaluation des instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VERIFICATION ET INFORMATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion du fonds sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 13 janvier 2016

COREVISE
Société de Commissariat aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris



Fabien CREGUT
Associé

BILAN ACTIF AU 30/09/2015 EN EUR

	30/09/2015	30/09/2014
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	84 145 856,07	91 978 802,54
Actions et valeurs assimilées	38 086 323,83	46 358 845,70
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	38 086 323,83	46 358 845,70
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	37 896 812,43	30 632 394,92
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	37 896 812,43	30 632 394,92
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	8 162 719,81	14 987 561,92
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	8 162 719,81	14 987 561,92
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	44 290 936,39	39 544 473,82
Opérations de change à terme de devises	43 155 932,83	39 381 071,67
Autres	1 135 003,56	163 402,15
Comptes financiers	2 478 907,42	3 162 525,35
Liquidités	2 478 907,42	3 162 525,35
Total de l'actif	130 915 699,88	134 685 801,71

BILAN PASSIF AU 30/09/2015 EN EUR

	30/09/2015	30/09/2014
Capitaux propres		
Capital	81 350 888,11	92 023 225,12
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-2 122 069,10	-1 575 777,68
Résultat de l'exercice (a, b)	2 366 946,78	1 994 077,95
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	81 595 765,79	92 441 525,39
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	42 916 678,93	41 704 320,31
Opérations de change à terme de devises	42 810 384,41	41 615 255,41
Autres	106 294,52	89 064,90
Comptes financiers	6 403 255,16	539 956,01
Concours bancaires courants	6 403 255,16	539 956,01
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	130 915 699,88	134 685 801,71

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 30/09/2015 EN EUR

	30/09/2015	30/09/2014
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/09/2015 EN EUR

	30/09/2015	30/09/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	436,22	3 001,41
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 208 344,43	1 146 091,03
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 322 816,97	1 872 624,71
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	3 531 597,62	3 021 717,15
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	1 673,59	3 726,75
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	1 673,59	3 726,75
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	3 529 924,03	3 017 990,40
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 009 397,78	927 057,66
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	2 520 526,25	2 090 932,74
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-153 579,47	-96 854,79
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	2 366 946,78	1 994 077,95

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

Comme indiqué dans la note de présentation de l'ANC, la terminologie et la répartition de la rubrique OPC à l'actif du bilan ont été modifiées comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante :

- La sous-rubrique « OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT ».
- La sous-rubrique « Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC cotés ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC non cotés ».
- La sous-rubrique « Autres organismes non européens » a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés .

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisées au cours de clôture des marchés du jour appelé J de calcul de la valeur liquidative, soit en fonction de zone d'appartenance du marché :

- Zone Asie : cours d'ouverture (J)
- Zone Europe : cours de clôture (J-1)
- Zone Amérique : cours de clôture (J-1)

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées à une moyenne de cours de clôture de la veille du jour de l'évaluation communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués à leur valeur probable de négociation, déterminée à partir d'éléments tels que : valeur d'expertise, transactions significatives, rentabilité, actif net, taux de marché et caractéristiques intrinsèques de l'émetteur ou tout élément prévisionnel.

Les produits de taux des émetteurs privés sont valorisés, à partir d'un modèle d'actualisation au prix de marché de la veille du jour de l'évaluation. A partir des cours d'un panel de contributeurs et des relevés des courbes de taux, un écart de signature « spread » est déterminé pour fixer le prix de marché du titre. A défaut de contributeurs, un écart de signature est estimé par la gestion à partir de titres comparables du même émetteur.

Dans l'hypothèse où la gestion estime que le cours coté n'est pas représentatif de la valeur de marché d'un titre, l'évaluation du titre relève de sa responsabilité en conformité avec les dispositions réglementaires.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés ou assimilés sont valorisés pour le calcul de la valeur liquidative du jour (J) :

Zone Asie : au cours d'ouverture du jour (J)

Zone Europe : au cours de compensation de (J-1)

Zone Amérique : au cours de compensation de (J-1).

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 1,00% TTC.

Commission de surperformance

Il sera dû une commission de surperformance égale à 12 % de la surperformance du FCP. Cette commission est plafonnée à 2% de l'actif net.

La commission de sur performance est calculée en cas de performance positive du FCP supérieure à l'indicateur de référence (50% MSCI EMF + 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index couvert en Euros) +1,25% sur une période de référence correspondant à l'exercice du fonds ou de deux exercices successifs si la durée du premier est inférieure à 12 mois (premier prélèvement à fin septembre 2014).

Si sur une période de référence donnée, la performance du FCP calculée coupons réinvestis s'avère inférieure ou égale à la performance du fonds indicé +1.25%, la période de référence sera prolongée de la durée du nouvel exercice.

La commission de surperformance est provisionnée s'il y a lieu, à chaque calcul de la valeur liquidative. L'ajustement de la provision entre deux valeurs liquidatives sera effectué par dotation ou reprise. Les reprises de provision seront plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

La commission de surperformance sera payée annuellement au terme de chaque période de référence.

Les frais sont directement imputés au compte de résultat du fonds. La provision de surperformance afférente à des parts présentées au rachat est acquise à la société de gestion et payée après certification des comptes de l'exercice par le commissaire aux comptes.

Affectation des sommes distribuables**Définition des sommes distribuables :**

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Sommes Distribuables</i>	<i>Parts «C et/ou D »</i>
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou Distribution totale ou partielle
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation et/ou Distribution totale ou partielle

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2015 EN EUR

	30/09/2015	30/09/2014
Actif net en début d'exercice	92 441 525,39	99 140 559,11
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	31 937 392,84	2 434 583,99
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-34 920 581,29	-16 927 192,75
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	4 107 252,01	2 101 573,74
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-42 439 295,81	-85 481 152,06
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 898 421,16	3 112 880,18
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-10 414 683,74	-2 008 695,37
Frais de transactions	-271 862,33	-121 892,99
Différences de change	190 982 721,69	35 161 539,97
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-156 245 650,38	52 938 388,83
Différence d'estimation exercice N	-351 914 114,39	-195 668 464,01
Différence d'estimation exercice N-1	195 668 464,01	248 606 852,84
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 520 526,25	2 090 932,74
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	81 595 765,79	92 441 525,39

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Autres obligations (indexées, titres participatifs)	2 913 787,86	3,57
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	34 793 072,82	42,64
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	189 951,75	0,23
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	37 896 812,43	46,44
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	34 793 072,82	42,64	0,00	0,00	189 951,75	0,23	2 913 787,86	3,57
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 478 907,42	3,04
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6 403 255,16	7,85
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURETE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	759 486,57	0,93	3 737 960,78	4,58	4 304 308,69	5,28	29 095 056,39	35,66
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	2 478 907,42	3,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	6 403 255,16	7,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	USD		HKD		TRY		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	11 788 401,17	14,45	5 827 763,79	7,14	2 275 973,25	2,79	17 686 879,46	21,68
Obligations et valeurs assimilées	31 385 736,44	38,46	0,00	0,00	0,00	0,00	6 311 026,77	7,73
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
QPC	8 162 719,81	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	5 066 395,01	6,21	54 332,86	0,07	0,00	0,00	365 923,87	0,45
Comptes financiers	873 975,18	1,07	67,69	0,00	0,00	0,00	11 130,68	0,01
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	37 271 151,83	45,68	0,00	0,00	0,00	0,00	3 830 925,45	4,70
Comptes financiers	3 548,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	30/09/2015
Créances	
Achat à terme de devise	42 247 506,88
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	908 425,95
Ventes à règlement différé	962 503,39
Coupons et dividendes en espèces	172 500,17
Total des créances	44 290 936,39
Dettes	
Vente à terme de devise	918 243,08
Fonds à verser sur achat à terme de devises	41 892 141,33
Frais de gestion	74 828,17
Frais de gestion variable	31 443,60
Autres dettes	22,75
Total des dettes	42 916 678,93

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	30 212,0000	31 937 392,84
Parts rachetées durant l'exercice	-33 522,0000	-34 920 581,29
Solde net des souscriptions/rachats	-3 310,0000	-2 983 188,45

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2015
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	977 954,18
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables	31 443,60
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/09/2015
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/09/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/09/2015
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	30/09/2015	30/09/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	2 366 946,78	1 994 077,95
Total	2 366 946,78	1 994 077,95

	30/09/2015	30/09/2014
EMERGENCE M		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	2 366 946,78	1 994 077,95
Total	2 366 946,78	1 994 077,95

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	30/09/2015	30/09/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 122 069,10	-1 575 777,68
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-2 122 069,10	-1 575 777,68

	30/09/2015	30/09/2014
EMERGENCE M		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-2 122 069,10	-1 575 777,68
Total	-2 122 069,10	-1 575 777,68

**3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS
CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS
EXERCICES**

	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015
Actif net Global en EUR	99 140 559,11	92 441 525,39	81 595 765,79
Actif net en EUR	99 140 559,11	92 441 525,39	81 595 765,79
Nombre de titres	108 561,4197	92 617,4197	89 307,4197
Valeur liquidative unitaire en EUR	913,22	998,10	913,65
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-2,59	-17,01	-23,76
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	14,16	21,53	26,50

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
AFRIQUE DU SUD				
MASSMART HOLDING	ZAR	67 000	457 641,47	0,56
MTN GROUP LTD	ZAR	52 000	588 405,52	0,72
TRUWORTHS INTERNATIONAL	ZAR	139 226	744 085,24	0,91
TOTAL AFRIQUE DU SUD			1 790 132,23	2,19
AUSTRALIE				
SOUTH32 LTD	AUD	15 272	13 312,37	0,02
TOTAL AUSTRALIE			13 312,37	0,02
BRESIL				
BCO BRADESCO ADR REPR 1 PFD	USD	207 360	951 192,66	1,16
BRF NM	BRL	30 000	461 887,64	0,57
LOJAS RENNER	BRL	130 000	524 253,32	0,64
MULTIPLAN EMPREEND.IMOBILIAR	BRL	52 000	476 303,67	0,58
SOUZA CRUZ S.A.	BRL	94 000	545 835,71	0,67
ULTRAPAR PARTICIPAC SPON ADR	USD	68 398	946 739,93	1,16
VALE ADR	USD	131 971	380 855,12	0,47
VALE ADR	USD	78 701	282 502,03	0,35
TOTAL BRESIL			4 569 570,08	5,60
CHILI				
BANCO SANTANDER-CHILE ADR	USD	32 754	525 429,36	0,64
TOTAL CHILI			525 429,36	0,64
CHINE				
PETROCHINA CO LTD	HKD	960 000	577 043,75	0,71
TOTAL CHINE			577 043,75	0,71
ETATS UNIS AMERIQUE				
YUM BRANDS	USD	11 500	780 016,92	0,96
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			780 016,92	0,96
HONG KONG				
AIA GROUP	HKD	334 200	1 519 108,37	1,85
CHINA MOBILE LTD	HKD	138 000	1 467 089,61	1,80
HANG LUNG GROUP LTD	HKD	275 000	847 038,81	1,04
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	101 000	201 746,95	0,25
SWIRE PACIFIC CL A	HKD	123 000	1 215 736,30	1,49
TOTAL HONG KONG			5 250 720,04	6,43
HONGRIE				
RICHTER GEDEON	HUF	33 000	468 513,97	0,57
TOTAL HONGRIE			468 513,97	0,57

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
INDONESIE				
ASTRA INTERNATIONAL	IDK	3 985 000	1 289 175,88	1,58
INDOCEMENT TUNGGAL	IDK	469 700	466 554,68	0,57
TOTAL INDONESIE			1 755 730,56	2,15
LUXEMBOURG				
TENARIS SA ADR	USD	31 500	673 937,83	0,83
TOTAL LUXEMBOURG			673 937,83	0,83
MALAISIE				
CIMB GROUP HOLDINGS	MYR	338 077	308 373,93	0,38
PUBLIC BANK	MYR	177 100	620 542,06	0,76
TOTAL MALAISIE			928 915,99	1,14
MEXIQUE				
FOMENTO ECONOMICO UNITS ADR	USD	19 700	1 543 257,33	1,90
GRUPO AEROPORTUARIO DEL S.E. ADR	USD	5 156	680 562,61	0,83
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	295 455	1 252 231,28	1,53
ORGANIZACION SORIANA SA DE CV	MXN	120 000	226 546,89	0,28
TOTAL MEXIQUE			3 702 598,11	4,54
PHILIPPINES				
AYALA CORP NEW	PHP	32 000	456 763,96	0,56
AYALA LAND INC	PHP	1 322 100	836 635,99	1,02
BANK OF THE PHILIPPINE ISLAND	PHP	500 581	763 110,56	0,94
TOTAL PHILIPPINES			2 056 510,51	2,52
POLOGNE				
BANK PEKAO SA	PLN	21 251	763 938,78	0,94
TOTAL POLOGNE			763 938,78	0,94
PORTUGAL				
JERONIMO MARTINS	EUR	45 134	507 306,16	0,62
TOTAL PORTUGAL			507 306,16	0,62
REPUBLIQUE DE COREE				
E-MART	KRW	3 500	585 378,50	0,72
SAMSUNG ELECTRONIC GDR	USD	7 400	2 399 216,18	2,94
TOTAL REPUBLIQUE DE COREE			2 984 594,68	3,66
ROYAUME UNI				
BHP BILLITON	GBP	33 000	435 744,92	0,53
SABMILLER PLC EX SOUTH AFRI BREW	GBP	23 000	1 147 797,47	1,41
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	79 497	669 176,42	0,82
TOTAL ROYAUME UNI			2 252 718,81	2,76
RUSSIE				
LUKOIL ADR	USD	33 500	1 027 946,02	1,26

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
OJSC MAGNIT	RUB	6 230	993 024,39	1,22
TOTAL RUSSIE			2 020 970,41	2,48
TAIWAN				
TAIWAN CELLULAR CO LTD	TWD	186 000	500 852,48	0,61
TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	USD	90 129	1 596 745,18	1,96
TOTAL TAIWAN			2 097 597,66	2,57
THAILANDE				
SCF FIN.SECU.PUBLIC FRGN RGD	THB	1 481	0,00	0,00
SIAM CEMENT PUBLIC CO LTD FOREIGN	THB	96 000	1 091 507,88	1,34
SIAM CITY CR.FIN.SECU.FRGN RGD	THB	1 176	0,00	0,00
SIAM COMMERCIAL BANK FOREIGN	THB	303 200	999 284,48	1,22
TOTAL THAILANDE			2 090 792,36	2,56
TURQUIE				
AKBANK	TRY	398 000	793 297,17	0,97
BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	43 736	691 742,53	0,85
TURKIYE GARANTI BANKASI AS	TRY	380 000	790 933,55	0,97
TOTAL TURQUIE			2 275 973,25	2,79
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			38 086 323,83	46,68
TOTAL Actions et valeurs assimilées			38 086 323,83	46,68
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
AFRIQUE DU SUD				
ESKOM 5.75% 26/01/2021	USD	340 000	285 879,73	0,35
ESKOM 6 3/4 08/06/23	USD	550 000	463 828,27	0,57
TOTAL AFRIQUE DU SUD			749 708,00	0,92
ARGENTINE				
ARGENTINA S.up 31/12/38 *USD	USD	520 000	267 664,17	0,33
ARGENTINA 7% 17/04/17	USD	464 658	414 268,66	0,50
ARGENTINA 8.28% 12/33	USD	243 763	314 261,68	0,39
ARGENTINE 7.82% 31/12/2033 - PAY IN CASH & IN CAPI	EUR	160 000	200 049,22	0,25
ARGENTINE 8.28% 31/12/2033	USD	38 665	48 613,75	0,06
TOTAL ARGENTINE			1 244 857,48	1,53
ARMENIE				
ARMENIE 6% 30/09/2020	USD	401 000	340 310,07	0,42
TOTAL ARMENIE			340 310,07	0,42
BIELO RUSSIE (RSS)				
BIELORUSSIE 8.95% 26/01/18	USD	270 000	245 748,42	0,30
TOTAL BIELO RUSSIE (RSS)			245 748,42	0,30

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BRESIL				
BANC ESTA RIO 7.375% 02-02-22	USD	230 000	158 977,23	0,19
BNDES 6,5%09-100619 REGS	USD	200 000	174 822,11	0,21
BRAZIL 6% 15/08/2020 INDEX	BRL	1 020	571 150,38	0,70
BRAZIL 6% 15/08/2030	BRL	280	146 441,82	0,18
BRAZIL 7.125% 20/01/37 *USD	USD	430 000	351 328,32	0,43
BRESIL 2.625% 01/23	USD	240 000	170 249,40	0,21
NOTA DO TESOURO NACIONAL 6% 15/08/2050 INDX	BRL	800	401 331,38	0,49
REPU FEDE DU 10.0% 01-01-25	BRL	1 840	302 075,21	0,37
TOTAL BRESIL			2 276 375,85	2,78
CHILI				
EMPR ELEC ANG 4.875% 25-05-29	USD	200 000	171 364,42	0,21
EMPR NACI DE 4.375% 30-10-24	USD	200 000	177 435,97	0,22
LATA AIRL GRO 4.2% 15-11-27	USD	240 000	206 455,87	0,25
TOTAL CHILI			555 256,26	0,68
COLOMBIE				
BANCO BOGOTA 5.375% 02/23	USD	220 000	194 911,35	0,24
COLOMBIE 5.625% 02/44	USD	420 000	347 029,82	0,42
TOTAL COLOMBIE			541 941,17	0,66
COTE D'IVOIRE				
COTE DIVOIR 6.375% 03-03-28	USD	310 000	243 906,64	0,30
COTE IVOIRE 5.75% 31/12/2032 / MULTI-CPON & SINKABLE	USD	560 000	435 023,51	0,53
TOTAL COTE D'IVOIRE			678 930,15	0,83
EGYPTE				
AFREXIMBANK 5.75% 07/16	USD	230 000	211 343,50	0,26
REPU ARAB DEG 5.875% 11-06-25	USD	500 000	429 863,09	0,53
TOTAL EGYPT			641 206,59	0,79
EMIRATS ARABES UNIS				
DUBAI GOVT INT'L BONDS 5.25% 30/01/2043	USD	250 000	200 196,33	0,25
TOTAL EMIRATS ARABES UNIS			200 196,33	0,25
EPUBLIQUE DE SERBIE				
SERBIA 5.25% 11/17	USD	380 000	357 831,64	0,44
SERBIA 7,25%11-280921	USD	750 000	750 070,52	0,92
TOTAL REPUBLIQUE DE SERBIE			1 107 902,16	1,36
EPUBLIQUE DU MOZAMBIQUE				
MEMATU 6.305 11/09/20	USD	630 000	441 134,06	0,54
REPU OF ZAMBIA 8.97% 30-07-27	USD	470 000	344 116,17	0,42
TOTAL REPUBLIQUE DU MOZAMBIQUE			785 250,23	0,96

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
EQUATEUR				
REPU DE LEQU 10.5% 24-03-20	USD	270 000	189 130,67	0,23
TOTAL EQUATEUR			189 130,67	0,23
ETATS UNIS AMERIQUE				
PEMEX 6 5/8 06/15/38	USD	300 000	251 338,67	0,31
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			251 338,67	0,31
ETHIOPIE				
FED REPUBLIC OF ETHIOPIA 6.625% 11/12/24	USD	1 050 000	879 062,47	1,08
TOTAL ETHIOPIE			879 062,47	1,08
FRANCE				
RWANDA 6 5/8 05/02/23	USD	450 000	386 331,50	0,47
TOTAL FRANCE			386 331,50	0,47
GABON				
GABON 6.95% 16-06-25	USD	200 000	153 115,51	0,19
TOTAL GABON			153 115,51	0,19
GEORGIA				
GEORGIA 6.875% 12/04/2021	USD	550 000	523 283,96	0,64
GEORGIAN RAILWAY 7.75% 11/07/2022	USD	230 000	210 023,27	0,26
TOTAL GEORGIA			733 307,23	0,90
GHANA				
GHANA REGS 8.125% 18-01-26	USD	820 000	621 337,08	0,76
TOTAL GHANA			621 337,08	0,76
GUATEMALA				
GUATEMALA 5,75% 06/06/2022	USD	210 000	201 827,26	0,25
TOTAL GUATEMALA			201 827,26	0,25
HONDURAS				
HONDURAS 7.5% 15/03/2024	USD	600 000	571 056,38	0,70
TOTAL HONDURAS			571 056,38	0,70
ILES CAIMANS				
AES ANDRES/ITABO DOMINIC 9.50% 11/20	USD	200 000	187 518,68	0,23
CHINA OVERSEAS FINANCE 5.5% 10/11/20	USD	150 000	146 892,91	0,18
LAMA FUND LTD 3.958% 07-05-25	USD	200 000	170 177,60	0,21
MARFRIG 9.5% 04/05/2020	USD	240 000	215 950,24	0,26
MESTENIO LTD 8.5% 02-01-20	USD	250 000	201 980,99	0,25
PETROBRAS INTL FIN 6.875% 01/40	USD	280 000	155 231,51	0,19
SUKU FUND NO3 4.348% 03-12-18	USD	260 000	246 770,16	0,30
VALE OVERSEAS LTD 6.875% 21/11/2036	USD	189 000	136 542,32	0,17
TOTAL ILES CAIMANS			1 461 064,41	1,79

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ILES VIERGES BRITANNIQUES				
QGOG ATLANTIC/ALASKAN 5.25% 30/07/2018	USD	300 000	81 934,82	0,10
TOTAL ILES VIERGES BRITANNIQUES			81 934,82	0,10
INDE				
EXPORT-IMPORT BANK OF INDIA 4% 07/08/17	USD	200 000	185 300,96	0,23
TOTAL INDE			185 300,96	0,23
INDONESIE				
INDOGB 8 3/8 03/15/34	IDR	12 525 000 000	663 154,99	0,80
INDOGB 9 03/15/29	IDR	3 224 000 000	184 349,81	0,23
INDON 5 7/8 01/15/24	USD	800 000	761 311,52	0,92
PERTAMINA 6% 03/05/2042	USD	200 000	154 392,69	0,19
PERTIJ 5 5/8 05/20/43	USD	400 000	289 834,77	0,36
PERTMINA 4.3% 05/20/2023	USD	530 000	439 443,97	0,54
TOTAL INDONESIE			2 492 487,75	3,04
IRAQ				
IRAQ 5.8% 15/01/28 REGS *USD	USD	930 000	585 820,94	0,72
TOTAL IRAQ			585 820,94	0,72
IRLANDE				
ALFA BANK (ALFA BOND) 28/04/21	USD	200 000	186 666,57	0,23
EDC FINANCIAL 4.875% 04/20	USD	300 000	233 502,39	0,28
VEB FINANCE 6.8% 22/11/2025 SERIE REGS	USD	200 000	171 480,46	0,21
VIMPELCOM 7.748% 02/02/21	USD	200 000	183 720,20	0,23
TOTAL IRLANDE			775 369,62	0,95
JAMAIQUE				
GOVE OF JAMA 7.875% 28-07-45	USD	529 000	480 305,92	0,59
TOTAL JAMAIQUE			480 305,92	0,59
KAZAKHSTAN				
ZHAIKMUNAI LLP 7.125% 13/11/2019 SERIE REGS	USD	200 000	151 786,99	0,19
TOTAL KAZAKHSTAN			151 786,99	0,19
KENYA				
REPU DU KENY 6.875% 24-06-24	USD	400 000	329 728,43	0,40
TOTAL KENYA			329 728,43	0,40
LUXEMBOURG				
GAZ CAPITAL 9.25% 23/04/2019	USD	100 000	101 982,20	0,12
TNK BP FINANCE 7.875% 03/18	USD	100 000	93 948,19	0,12
TOTAL LUXEMBOURG			195 930,39	0,24
MEXIQUE				
ALFAA 6 7/8 03/25/44	USD	400 000	352 510,81	0,43
BBVA BANCOMER 6.75% 09/22	USD	220 000	211 620,42	0,26
MEXICAN BONOS 7.25% 15/12/2016	MXN	94 000	523 806,51	0,64

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
MEXICO 6.05% 01/40	USD	560 000	546 241,50	0,67
MEXIQUE 4.5% 22/11/2035 INDX	MXN	899 600	288 700,67	0,35
MEXIQUE 5.55 21/01/2045	USD	200 000	184 227,02	0,23
PEME PETR MEX 5.625% 23-01-46	USD	330 000	239 865,06	0,29
PETROLEOS MEXICANOS 6.50% 02/06/2014	USD	710 000	589 690,41	0,72
TOTAL MEXIQUE			2 936 662,40	3,59
MONGOLIE				
DEVT BANK MONGOLIA 5.75% 21/	USD	470 000	399 455,05	0,49
TRAD AND DEVE 9.375% 19-05-20	USD	270 000	244 042,93	0,30
TOTAL MONGOLIE			643 497,98	0,79
NIGERIA				
ZENITH BANK 6.25% 22/04/2019	USD	200 000	167 725,63	0,21
TOTAL NIGERIA			167 725,63	0,21
PAKISTAN				
REPU ISLA PAK 8.25% 30-09-25	USD	230 000	209 822,68	0,26
TOTAL PAKISTAN			209 822,68	0,26
PARAGUAY				
PARGUY 6.1 08/11/44	USD	500 000	439 943,89	0,54
TOTAL PARAGUAY			439 943,89	0,54
PAYS-BAS				
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY FINANCE 6.95% 10/07/2042	USD	860 000	624 245,37	0,77
KAZM FINA SUB 4.875% 07-05-25	USD	200 000	153 350,92	0,19
KAZM FINA SUB 6.0% 07-11-44	USD	1 180 000	801 801,61	0,97
KAZMUNAIGAZ FIN 9.125% 07/18	USD	210 000	207 262,07	0,25
KMG FINANCE 7% 5/05/2020	USD	220 000	204 859,12	0,25
LUKOIL 4.563 04/24/23	USD	200 000	161 267,75	0,20
MYRI INTL HOL 5.5% 21-07-25	USD	200 000	177 466,03	0,22
PETBRA 4 7/8 03/17/20	USD	150 000	91 679,10	0,11
PETR GLOB FIN 6.85% 05-06-15	USD	124 000	68 376,53	0,08
TOTAL PAYS-BAS			2 490 308,50	3,04
PEROU				
PEROU 6,95% 12/08/2031 SERIE REGS	PEN	2 416 000	619 572,24	0,76
PEROU 7.84% 08/20	PEN	1 510 000	442 448,32	0,54
TOTAL PEROU			1 062 020,56	1,30
REP.DOMINICAINE				
DOMREP 7.45 04/30/44	USD	380 000	362 746,98	0,44
REPU DOMI 6.85% 27-01-45	USD	700 000	617 909,70	0,76
TOTAL REP.DOMINICAINE			980 656,68	1,20

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
REPUBLIQUE DE TANZANIE				
UNITED REP OF TANZANIA	USD	220 000	189 951,75	0,23
TOTAL REPUBLIQUE DE TANZANIE			189 951,75	0,23
ROUMANIE				
ROMANI 6.125% 01/22/2044	USD	100 000	104 833,89	0,13
ROUMANIE 6.75% 07/02/22	USD	406 000	431 485,75	0,53
TOTAL ROUMANIE			536 319,64	0,66
ROYAUME UNI				
EBRD 6 03/03/16	INR	27 900 000	388 711,36	0,48
TOTAL ROYAUME UNI			388 711,36	0,48
RUSSIE				
RUSSIA GOVT BOND - OFZ 7.05% 19/01/2028	RUB	78 867 000	816 295,36	1,00
RUSSIA GOVT BOND OFZ 8.15% 02/27	RUB	1 726 000	19 749,76	0,02
RUSSIA 4.875% 09/16/2023	USD	200 000	177 877,73	0,22
RUSSIA 5 7/8 09/16/43	USD	400 000	338 651,86	0,42
VEB FINANCE 6.902% 09/07/2020	USD	480 000	435 391,65	0,53
TOTAL RUSSIE			1 787 966,36	2,19
SAN SALVADOR				
EL SALVADOR 7.625% 01/02/2041	USD	140 000	114 886,24	0,14
EL SALVADOR 7.65% 15/06/35*USD	USD	120 000	98 962,32	0,12
SALVADOR 6.375% 18-01-27	USD	480 000	388 051,13	0,48
TOTAL SAN SALVADOR			601 899,69	0,74
SENEGAL				
SENEGAL 8.75% 13/05/2021	USD	300 000	289 668,14	0,36
TOTAL SENEGAL			289 668,14	0,36
SINGAPOUR				
TATAIN 5.95 07/31/24	USD	300 000	236 709,87	0,29
TOTAL SINGAPOUR			236 709,87	0,29
TUNISIE				
CENT BANK OF 5.75% 30-01-25	USD	650 000	559 365,20	0,69
TOTAL TUNISIE			559 365,20	0,69
TURQUIE				
TURKIYE GARANTI BANKASI 5.25% 13/09/2022	USD	200 000	172 104,45	0,21
TURQUIE 4.875% 04/43	USD	200 000	151 400,27	0,19
TURQUIE 6.25% 09/22	USD	1 270 000	1 209 098,94	1,47
TURQUIE 6.75% 30/05/2040	USD	280 000	269 846,35	0,33
TOTAL TURQUIE			1 802 450,01	2,20
UKRAINE (RSS D')				
UKRAINE GOVERNMENT 7.8% 28/11/2022	USD	300 000	222 285,56	0,27
UKRAINE 6.25% 17/06/2016	USD	222 000	159 431,71	0,20

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UKRAINE 9.25% 24/07/17	USD	788 000	570 397,89	0,70
TOTAL UKRAINE (RSS D')			952 115,16	1,17
URUGUAY				
REPU ORIE DE 5.1% 18-06-50	USD	530 000	440 356,66	0,54
URUGUAY 4.25% 05/04/27 IND*UYU	UYU	8 330 000	428 733,99	0,53
URUGUAY 5% INDEXEE 09/18	UYU	8 270 000	514 504,97	0,63
TOTAL URUGUAY			1 383 595,62	1,70
VENEZUELA				
PETROLEOS DE VENEZUELA 8.5% 02/11/2017	USD	230 000	143 501,60	0,18
TOTAL VENEZUELA			143 501,60	0,18
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			37 896 812,43	46,44
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			37 896 812,43	46,44
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
LUXEMBOURG				
ABER-INDIA EQ-I2	USD	70 344,184	8 162 719,81	10,00
TOTAL LUXEMBOURG			8 162 719,81	10,00
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			8 162 719,81	10,00
TOTAL Organismes de placement collectif			8 162 719,81	10,00
Créances			44 290 936,39	54,29
Dettes			-42 916 678,93	-52,60
Comptes financiers			-3 924 347,74	-4,81
Actif net			81 595 765,79	100,00

EMERGENCE M	EUR	89 307,4197	913,65
--------------------	------------	--------------------	---------------