

Henderson **Horizon** Fund

4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
RCS: Luxemburgo B 22.847

Informe y cuentas anuales

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

Constituido en Luxemburgo como una sociedad de inversión abierta habilitada como un OICVM
(Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios)

Índice

	Página 1	Información general del Fondo
	Página 3	Inversión en el Fondo
	Página 4	Informe de gestión
	Página 7	Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años
	Página 14	Resumen del valor del activo neto
	Página 17	Historial de rendimiento
	Página 18	Estados combinados
Fondos de Renta Fija	Página 20	Absolute Return Fixed Income Fund
	Página 22	Euro Corporate Bond Fund
	Página 28	Total Return Bond Fund
Fondos Regionales	Página 35	American Equity Fund
	Página 39	Asian Dividend Income Fund
	Página 43	Asian Growth Fund
	Página 47	Euroland Fund
	Página 51	European Growth Fund
	Página 55	Japanese Equity Fund
	Página 59	Pan European Equity Fund
	Página 64	Pan European Equity Dividend Fund
Fondos especializados	Página 66	Asia-Pacific Property Equities Fund
	Página 71	China Fund
	Página 75	Global Currency Fund
	Página 77	Global Opportunities Fund
	Página 82	Global Property Equities Fund
	Página 87	Global Technology Fund
	Página 91	Industries of the Future Fund
	Página 93	Japanese Smaller Companies Fund
	Página 97	Pan European Alpha Fund
	Página 101	Pan European Property Equities Fund
	Página 106	Pan European Smaller Companies Fund
	Página 110	Notas acerca de los estados financieros
	Página 128	Informe del Réviseur d'Entreprises agréé
	Página 129	Información general
	Página 130	Henderson Global Investors

Información general del Fondo

Presidente:

Iain Clark
201 Bishopsgate
London, EC2M 3AE
Reino Unido
Director de Productos de
inversión internacionales
Henderson Global Investors

Administradores:

Stewart Cazier
201 Bishopsgate
London, EC2M 3AE
Reino Unido
Director de Desarrollo de
negocios minoristas
Henderson Global Investors

Tony Sugrue
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo
Director general,
Henderson Fund Management
(Luxembourg) S.A.

Jeremy Vickerstaff
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo
Director general,
Henderson Fund Management
(Luxembourg) S.A.

Jean-Claude Wolter
Letrado honorario,
11B Boulevard Joseph II
L-1840 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Sociedad Asesora de Inversiones:

Henderson Management S.A.
23, Avenue de la Porte Neuve
L-2085 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Sociedad gestora:

Henderson Fund Management
(Luxembourg) S.A.
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo

Gestora de Inversión y Distribuidor:

Henderson Global Investors Limited
201 Bishopsgate,
London, EC2M 3AE
Reino Unido

Sociedad Subgestora de Inversión para la cartera asiática de los fondos Asia-Pacific Property Equities Fund, China Fund, Global Property Equities Fund y Japanese Smaller Companies Fund:

Henderson Global Investors (Singapore)
Limited
1 Marina Boulevard, #28-00
Singapore 018989

Sociedad Subgestora de Inversión para la cartera en Norteamérica del Global Property Equities Fund:

Harrison Street Securities LLC
71 North Wacker Drive, Suite 3575
Chicago, Illinois 60606
Estados Unidos de América

Domicilio social:

(hasta el 14 de febrero de 2012)
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Gran Ducado de Luxemburgo
(a partir del 15 de febrero de 2012)
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo

Administrador General:

BNP Paribas Securities Services
Sucursal de Luxemburgo
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Gran Ducado de Luxemburgo

Entidad encargada del Registro y Agente de Transmisiones:

BNP Paribas Securities Services
Sucursal de Luxemburgo
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Gran Ducado de Luxemburgo

Secretario:

(hasta el 21 de febrero de 2012)
BNP Paribas Securities Services
Sucursal de Luxemburgo
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Gran Ducado de Luxemburgo

(a partir del 22 de febrero de 2012)

Henderson Fund Management
(Luxembourg) S.A.
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo

Depositario:

BNP Paribas Securities Services
Sucursal de Luxemburgo
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Gran Ducado de Luxemburgo

Auditora:

KPMG Luxembourg
9 Allée Scheffer
L-2520 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Representante en Hong Kong:

RBC Dexia Trust Services
Hong Kong Limited
Central Plaza, 51st Floor
18 Harbour Road
Wanchai
Hong Kong

Henderson UK Nominee Service:

Henderson UK Nominee Service
P.O. Box 9023
Chelmsford, CM99 2WB
Reino Unido

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación de Luxemburgo:

Linklaters LLP
35 Avenue John F. Kennedy
PO Box 1107
L-1011 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación inglesa:

Eversheds LLP
One Wood Street
London, EC2V 7WS
Reino Unido

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación de Hong Kong:

Deacons
5th floor, Alexandra House
18 Charter Road
Central
Hong Kong

Información general del Fondo (continuación)

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación holandesa:

Eversheds Faasen B.V.
Wibautstraat 224
1097 DN Amsterdam
Postbus 12929
1100 AX Amsterdam
Países Bajos

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación suiza:

Naegeli & Partners Attorneys at Law
Klausstrasse 33
CH8008 Zurich
Suiza

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación alemana:

Görling
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Atrium Friedrichstrasse
Friedrichstrasse 60
10117 Berlin
Alemania

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación italiana:

Freshfields Bruckhaus Deringer
Piazza di Monte
Citorio 115
00186 Roma
Italia

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación austriaca:

BAUM Financial Services
Law Team
Alte Rabenstraße 2
20148 Hamburg
Alemania

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación singapurense:

Allen & Gledhill LLP
One Marine Boulevard
28-00 Singapore

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación española:

Perez-Llorca
Alcalá 61
28014 Madrid
España

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación belga:

Roel Valkenbergh Law Firm
Bruinborrelaan 6
1860 Meise
Bélgica

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación francesa:

Alma & Peak
Associaton d'avocats (Aarpi)
45 avenue Montaigne
75008 París
Francia

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación taiwanesa:

Russin & Vecchi
205 Tun Hwa N. Road
9th Floor, Bank Tower
Taipei
Taiwán

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación de Noruega:

Haavind AS
Bygdøy Allé 2
PB 359 Sentrum
NO-0101 Oslo
Noruega

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación sueca:

Eversheds Södermark Advokatbyrå AB
Strandvägen 1
P.O. Box 14055
SE-104 40 Stockholm
Suecia

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación irlandesa:

Eversheds
One Earlsfort Centre
Earlsfort Terrace
Dublín 2
Irlanda

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación de la Isla de Man:

Simcocks Advocates
Ridgway House
Ridgway Street
Douglas IM99 1PY
Isla de Man

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación macaense:

Deacons
5th floor, Alexandra House
18 Charter Road
Central
Hong Kong

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación danesa:

Eversheds Copenhagen
Østergade 27
Copenhagen DK-1100
Dinamarca

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación finlandesa:

Hannes Snellman Attorneys Limited
Eteläranta 8
PO Box 333
F-00131 Helsinki
Finlandia

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación maltesa:

Lorraine Conti
94 Macerata Street
Floriana FRN
1091 Malta

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación portuguesa:

Caiado Guerreiro & Associates
Rue Casbilho, 39-15º
1250-068 Lisboa
Portugal

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación griega:

Zepos & Yannopoulos
75 Katehaki & Kifissias Avenue
115 25 Atenas
Grecia

Asesor jurídico del Fondo en cuanto a la legislación chilena:

Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz
Av. Vitacura 2939
Piso 8
Las Condes
Santiago
Chile

Inversión en el Fondo

El Henderson Horizon Fund ofrece una manera simple y rentable de invertir en los mercados internacionales de valores y bonos. El Fondo, mediante sus dieciocho fondos, proporciona al inversor el acceso a dieciséis fondos de renta variable y dos fondos de renta fija.

Se pueden solicitar acciones a la Entidad encargada del Registro y Agente de Transmisiones cualquier día laborable en Luxemburgo, entre las 9:00 y las 18:00 (hora local) o al Distribuidor en Londres, entre las 9:00 y las 17:00 (hora local). Las solicitudes deben hacerse en el impreso de solicitud que acompaña al folleto informativo o por fax, teléfono o por escrito, y pueden hacerse en las principales divisas. Sólo se aceptan solicitudes por teléfono provenientes de inversores ya existentes que cuenten con un número de servicio personal.

Para obtener toda la información, incluida una copia del folleto informativo y del Documento de información clave del inversor (KIID), por favor escriba al Registrador y Agente de Transmisiones o al Distribuidor en las direcciones que aparecen en la página 1.

Para obtener más información sobre las últimas cifras de rendimiento u otra información sobre el Henderson Horizon Fund puede consultar las Fichas descriptivas, que puede obtener del Registrador y Agente de Transmisiones, el Distribuidor o en la página web del Fondo: www.henderson.com/horizon.

También puede ponerse en contacto con la oficina principal de contratación en Luxemburgo al +352 2696 2050.

Consulte en el folleto informativo las jurisdicciones en las que el Fondo está autorizado.

Informe de gestión

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

Los rendimientos son rendimientos totales en dólares estadounidenses salvo que se indique otra cosa.

Descripción general

La volatilidad de los mercados de renta variable desde principios del segundo semestre de 2011 permaneció durante gran parte del ejercicio objeto de análisis, con caídas y subidas de los mercados en respuesta al cambiante panorama económico. Una característica notable del año hasta el 30 de junio de 2012 fue la influencia de la política sobre los mercados; en particular, el carrusel de cumbres de la eurozona, que con demasiada frecuencia planteaban expectativas sobre las posibles soluciones a la crisis de la deuda soberana para quebrarlas después ya que los intereses nacionales individuales dentro del bloque de la moneda no podían conciliarse. La aversión al riesgo durante el ejercicio dio como resultado, en conjunto, que los mercados desarrollados obtuvieran mejor rendimiento que los mercados emergentes. Los bonos del estado –aparte de la periferia de la eurozona– fueron considerados como refugios relativamente seguros y tuvieron una fuerte rentabilidad, mientras que los mercados de crédito tendieron a ser más volátiles, con los bonos de grado de inversión superando a los bonos de menor clasificación. En general, las empresas presentaron un crecimiento de las ganancias, aunque su ritmo tendió a disminuir comparado con el del año anterior y los analistas corrigieron a la baja sus expectativas de ganancias para reflejar un panorama más incierto.

El ejercicio comenzó con una nota amarga, con la caída brusca de los mercados de renta variable en agosto en respuesta a los temores crecientes sobre la capacidad de los países de la eurozona de hacer frente a sus deudas y las noticias de la rebaja en la calificación crediticia de EE.UU. de AAA a AA+ por parte de Standard & Poor's, la agencia de calificación de crédito. Los débiles datos económicos también propagaron un sentimiento de pánico entre los inversores. Los mercados se recuperaron de forma pronunciada en octubre, a medida que se hicieron algunos progresos en el alivio de las tensiones sobre los miembros de la eurozona, con una quita "voluntaria" propuesta para los tenedores de bonos griegos, la recapitalización de los bancos y las propuestas para ampliar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. La medida más acertada, sin embargo, estaba por venir de manos del Banco Central Europeo, que proporcionó una financiación de bajo coste a los bancos a través de su Operación de Refinanciación a Largo Plazo (LTRO) en diciembre y febrero. Se prestó a los bancos más de 1 billón de euros, lo que ayudó a evitar una crisis de financiación.

Impulsados por los fuertes datos de empleo de EE.UU., que sugerían que la mayor economía del mundo había recuperado tracción, los mercados mundiales de renta variable subieron de manera constante en los primeros meses de 2012. Sin embargo, este sentimiento positivo pronto dio paso a la resurrección de viejos temores, dado que pesaban sobre el mercado el nerviosismo en torno al resultado de las elecciones presidenciales francesas, la agonía prolongada sobre si Grecia podría votar a los partidos pro-austeridad o salir del euro y las preocupaciones sobre la frágil economía y el sector bancario de España. Y a la mermada confianza de los inversores se sumó una nueva oleada de débiles datos económicos. El anémico crecimiento del empleo en EE.UU. en la primavera parecía respaldar las teorías de que la fortaleza inicial de la contratación se debió más a un clima invernal inusualmente benigno que a un cambio pronunciado en el crecimiento económico, mientras que una serie de malos índices de gestores de compras de países tan diversos como China y Alemania parecían sugerir que la economía global estaba perdiendo parte de su vigor. Los precios de las materias primas se desplomaron ante una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento mundial, aunque esto tuvo la consecuencia útil de reducir la inflación y habilitar a los bancos centrales para realizar más flexibilizaciones monetarias. Aunque los mercados de renta variable tuvieron un repunte a finales de junio ante una cumbre europea sorprendentemente exitosa, terminaron en gran medida a la baja el ejercicio objeto de análisis. Durante los doce meses completos, las acciones de mercados desarrollados representados por el índice MSCI World Total Return cayeron un 4,4% en términos de dólares estadounidenses.

Estados Unidos

La renta variable de Estados Unidos se benefició en cierta medida de que se considerase a Estados Unidos un "refugio seguro" relativo durante los períodos de agitación, así como de la fortaleza del dólar. EE.UU. marcó la pauta para los mercados en agosto con la rebaja histórica de la deuda soberana de EE.UU. garantizando que el apetito por el riesgo de los inversores sería febril durante gran parte del ejercicio objeto de análisis. Los inversores que esperaban que la Reserva Federal de Estados Unidos se embarcaría en una tercera ronda de flexibilización cuantitativa (QE3) quedaron decepcionados. En lugar de una clara expansión del balance optó por la "Operación Twist", mediante la cual compraría bonos del Tesoro de más largo plazo con el resultado de la venta de bonos del Tesoro de más corto plazo para ayudar a asegurar unos tipos de interés más bajos en la curva de vencimientos. La Operación Twist se amplió a finales de 2012 junio. El Congreso aprobó la prórroga de la rebaja de impuestos sobre la nómina hasta finales de 2012, proporcionando un impulso muy necesario para el consumo. EE.UU. presentó unas cifras de crecimiento positivo del producto interior bruto para el primer trimestre de 2012, lo que refleja un impresionante período de once trimestres consecutivos de crecimiento económico. Los mercados de renta variable parecían el eco de los movimientos de las cifras del empleo no agrícola en Estados Unidos: bajaron en el verano de 2011, subiendo en invierno cuando se publicó un aumento medio mensual de 225.000 puestos de trabajo en los tres primeros meses de 2012, solo para caer de nuevo a finales de la primavera de 2012 cuando el aumento medio mensual se redujo a 75.000 puestos de trabajo en el período de abril a junio. En cuanto a las principales noticias sobre empresas, Apple, el gigante de la tecnología, anunció la reanudación de sus dividendos ante la agitación de los accionistas que le pedían que hiciera uso de su enorme y creciente montaña de dinero. El índice S&P 500 Composite Total Return ascendió un 5,5% durante el ejercicio objeto de análisis (un +20,5% en términos de euros).

Informe de gestión (continuación)

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

Reino Unido

El mercado de renta variable del Reino Unido se desplazó en la misma dirección que los mercados mundiales de renta variable, a pesar de que la fuerte ponderación del índice FTSE All-Share hacia los valores de recursos significaba que era vulnerable a los cambios en los precios de las materias primas. La economía británica cayó en recesión técnica cuando las cifras trimestrales de crecimiento para el primer trimestre de 2012 revelaron que la economía se había contraído un 0,3%, alcanzando una contracción máxima del 0,4% en el último trimestre de 2011. La sombría confianza del consumidor y las pesimistas encuestas de los gestores de compras, junto con las distorsiones añadidas por el jubileo de diamante de la reina y la deprimente meteorología, inspiraron poca confianza de que el país escaparía de la recesión en el segundo trimestre de 2012. Consciente de la debilidad de la economía y teniendo en cuenta la caída de la inflación de precios al consumidor, el Banco de Inglaterra amplió la flexibilización cuantitativa, elevando su programa de compra de activos a un nivel acumulado de 325 mil millones de £ para el 30 de junio de 2012. El índice FTSE All-Share Total Return cayó un 3,1% en términos de libras esterlinas durante el ejercicio objeto de análisis (un -5,4% en términos de dólares estadounidenses y un +8,1% en euros).

Europa

Los mercados de renta variable ampliaron sus descensos al inicio del ejercicio objeto de análisis cuando las medidas paliativas de los políticos europeos para crear una solución duradera a la crisis de la deuda soberana se desecharon como insuficientes y las rentabilidades de las deudas soberanas siguieron aumentando entre los países periféricos de la eurozona. El Banco Central Europeo reanudó sus compras de valores, incluyendo las deudas española e italiana ante el derrumbamiento de la confianza y recortó los tipos de interés. El principal ungüento para los mercados, sin embargo, fueron las Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo que emprendió en diciembre y febrero, lo que alivió la presión de financiación entre los bancos europeos. Las acciones subieron, pero esto duró poco ya que los inversores se asustaron ante la preocupación de que los votantes griegos pudieran rechazar las medidas de austeridad y dar lugar a una salida del euro. Una segunda votación griega permitió que se formase un gobierno de coalición de partidos en favor de la austeridad, pero las preocupaciones de los inversores se habían reorientado hacia España, donde los bancos estaban luchando con un legado de morosidad y una economía paralizada por el alto desempleo. En junio, las autoridades europeas acordaron medidas para rescatar a los bancos españoles y se comprometió a promover el crecimiento económico con un paquete de 120 mil millones de euros. El índice FTSE World Europe excluding UK Total Return cayó un 10,7% en términos de euros durante el ejercicio objeto de análisis (un -21,9% en términos de dólares estadounidenses).

Japón

La incertidumbre macroeconómica global hizo a los inversores huir a los denominados refugios seguros como el yen japonés y en octubre se produjo la tercera intervención de Japón en los mercados de divisas para debilitar el yen después de que la moneda alcanzase máximos históricos frente al dólar de EE.UU. En febrero, el Banco de Japón sorprendió a los mercados al ampliar su programa de compra de activos y el establecimiento de un objetivo de inflación del IPC del 1%. Los mercados de renta variable se recuperaron cuando el yen se relajó. El crecimiento económico de Japón se recuperó fuertemente en el primer trimestre de 2012 después de un decepcionante resultado en el último trimestre de 2011. Sin embargo, el mercado de renta variable japonés sensible a la exportación retrocedió de nuevo en abril y mayo, por las preocupaciones sobre el debilitamiento del crecimiento global. Durante el período de doce meses el índice FTSE Japan Total Return Index cayó un 8,1% en términos de yenes (un -7,0% en términos de dólares estadounidenses y un +6,3% en términos de euros).

Mercados de Asia Pacífico (excepto Japón) y mercados emergentes

Los mercados asiáticos y los mercados emergentes fueron especialmente sensibles a los cambios en las expectativas en cuanto al crecimiento mundial y la volatilidad respecto al apetito por el riesgo. El factor más notable fue el cambio hacia una flexibilización monetaria más agresiva por parte de las autoridades chinas. Después de iniciada la reducción del coeficiente de reservas obligatorias para los bancos a finales de 2011, realizó una rebaja de los tipos de interés en junio de 2012 en respuesta a la desaceleración económica y la reducción de las presiones inflacionistas. El Banco de la Reserva de Australia también recortó los tipos de interés hasta el 3,5% a finales de junio para ayudar a sostener la economía. Dentro de los mercados emergentes, Filipinas fue el mercado con mejor resultado, y Argentina el de peor dado que la expropiación de los activos petroleros argentinos de Repsol, la petrolera española, puso nerviosos a los inversores extranjeros. Brasil y Rusia, ricos en materias primas, tuvieron problemas hacia el final del período debido a la caída del precio del crudo. El índice FTSE World Asia Pacific excluding Japan Total Return cayó un 11,5% en términos de dólares estadounidenses (un +1,1% en términos de euros), mientras que el índice MSCI Emerging Markets Total Return cayó un 15,7% en términos de dólares estadounidenses (un -3,7% en términos de euros) durante el ejercicio objeto de análisis.

Mercados de bonos y divisas

La crisis de deuda soberana europea dominó los mercados de bonos. Había una divergencia notable en el rendimiento ya que subieron marcadamente las rentabilidades de los bonos de los países considerados en situación de riesgo de impago o reestructuración, como Grecia y España: la rentabilidad del bono soberano español a 10 años rompió la barrera del 7% a mediados de junio, un nivel considerado insostenible a largo plazo. Por el contrario, las rentabilidades tocaron mínimos históricos en los bonos emitidos por los países considerados "seguros" o "centrales", como Alemania, EE.UU. y Reino Unido: las correspondientes rentabilidades de los bonos soberanos a 10 años de estos países cayeron por debajo del 1,7% a finales de junio. En cuanto al mercado de renta fija privada, los diferenciales de crédito (la diferencia de rentabilidad en relación con los bonos del estado correspondientes) se amplió en el segundo semestre de 2011, dado que la aversión al riesgo dominó, pero se estrechó ligeramente en el primer semestre de 2012. En general, los bonos con grado de inversión superaron los bonos de alto rendimiento, dada la sensibilidad de los últimos a la caída de las rentabilidades de los soberanos.

Informe de gestión (continuación)

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

Las medidas políticas como la LTRO y programas coordinados de línea de permutas de dólares ayudaron a los bancos europeos a obtener acceso a una financiación de bajo coste, lo que alivió algunas de las tensiones entre los valores financieros, pero ninguna de las medidas parecía ser una panacea permanente para los problemas que aquejan a la eurozona. En los mercados de divisas, el euro se debilitó sustancialmente frente a una cesta de monedas ponderadas, mientras que el dólar de EE.UU. y el yen japonés se fortalecieron.

Perspectivas

Los inversores buscan en EE.UU. señales de que la Reserva Federal se embarcará en una flexibilización más agresiva. Por el momento, se prefiere calibrar si la reciente desaceleración mundial marca una pérdida prolongada de impulso o es solo un debilitamiento temporal aunque sincronizado. Puede que aparezcan pistas sobre la fortaleza o fragilidad de la economía mundial en la próxima temporada de presentación de resultados de las empresas. Mientras tanto, las valoraciones de los mercados de valores mundiales siguen siendo baratas y las señales provisionales de que la oferta monetaria mundial está creciendo a un ritmo más rápido que las necesidades industriales de la economía apuntan a un posible excedente de dinero que podría hacer subir los precios de los activos ante una renovada confianza de los inversores.

La fuente para el rendimiento de todos los índices es Datastream.

Declaración de gobernanza empresarial

El Consejo de Administración se adhiere al Código de Conducta de la Asociación Luxemburguesa de Fondos de Inversión ("ALFI") para los fondos de inversión de Luxemburgo. El Código de Conducta establece un marco de principios de alto nivel y recomendaciones de mejores prácticas para la gobernanza de los fondos de inversión de Luxemburgo.

Iain Clark, Presidente

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Absolute Return Fixed Income Fund											
	Alto A1 (EUR)	2.42	2.48	2.56	2.48	1.87	—	—	—	—	—
	B1	2.42	2.32	—	—	—	—	—	—	—	—
	A2	2.52	2.63	2.76	2.70	2.15	21.59	21.65	18.31	18.20	17.81
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	46.22	—	—	—
	A2 (USD)	—	—	—	—	—	34.27	34.02	27.39	26.5	25.85
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	17.53	—	—	—
	B2	2.52	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I2	—	—	—	—	2.14	21.65	21.79	18.66	18.59	18.34
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	46.54	—	—	—
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	17.66	—	—	—
	I2 (USD)	—	—	—	—	—	33.98	34.23	—	—	—
	X2	—	—	—	—	2.14	21.51	21.53	18.18	18.02	17.59
	Bajo A1 (EUR)	2.00	2.19	2.29	2.26	1.80	—	—	—	—	—
	B1	2.00	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	A2	2.04	2.29	2.45	2.49	2.03	2.10	15.84	17.71	17.61	17.69
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	30.86	—	—	—
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	13.91	—	—	—
	A2 (USD)	—	—	—	—	—	32.74	20.57	21.21	22.12	23.35
	B2	2.04	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I2	—	—	—	—	2.03	2.1	15.97	17.96	18.02	18.19
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	31.12	—	—	—
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	14.03	—	—	—
	I2 (USD)	—	—	—	—	—	2.83	20.74	—	—	—
	X2	—	—	—	—	2.03	2.10	15.74	17.62	17.42	17.46
Euro Corporate Bond Fund											
	Alto A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	107.43	113.17	118.12
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	101.49	101.61
	A1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	107.98
	A2	—	—	—	—	—	—	—	107.43	114.10	122.46
	A2 HCHF (CHF)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	101.06
	A2 HSEK (SEK)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,047.44
	I1	—	—	—	—	—	—	—	—	114.63	120.00
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	102.83	102.96
	I2	—	—	—	—	—	—	—	—	114.63	123.70
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	94.59	101.92	—
	X2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	109.75
	Bajo A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	99.08	105.07	107.24
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	86.55	92.36
	A1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	97.81
	A2	—	—	—	—	—	—	—	99.08	105.07	111.11
	A2 HCHF (CHF)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	99.74
	A2 HSEK (SEK)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,000.00
	I1	—	—	—	—	—	—	—	—	105.07	108.58
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	86.54	92.41
	I2	—	—	—	—	—	—	—	—	105.07	111.84
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	85.17	86.54	—
	X2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	99.94
Total Return Bond Fund											
	Alto A2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	100.53
	A2 HUSD (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	101.04
	Z2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	101.23
	Bajo A2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	99.70
	A2 HUSD (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	100.00
	Z2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	99.69
American Equity Fund											
	Alto A1	—	—	10.59	11.73	14.43	15.25	13.56	11.78	13.48	14.17
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	9.10	8.95	9.82	—
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	7.40	—	—	—
	A2	8.65	9.48	10.59	11.73	14.43	15.25	13.56	11.78	13.48	14.17
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	7.71	7.40	7.69	8.26	8.40
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	9.38	9.10	8.95	9.82	10.72
	B2	8.65	8.10	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	14.43	15.29	13.70	12.03	13.83	14.60
	I2	—	—	—	—	—	15.29	13.70	12.12	14.00	14.68
	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	9.21	—	—	—
	X2	—	—	—	—	14.43	15.16	13.47	11.59	13.19	13.78
	Bajo A1	—	—	9.81	10.30	10.71	12.94	7.03	8.62	9.83	10.38
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	5.57	6.19	7.85	—
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	4.80	—	—	—
	A2	6.78	7.93	8.52	10.30	10.71	12.94	7.03	8.62	9.83	10.38
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	6.41	4.80	5.34	6.51	6.59
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	8.42	5.57	6.19	7.85	7.56

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
American Equity Fund (continuación)	B2	6,78	8,10	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	11,68	13,03	7,15	8,79	10,06	10,66
	I2	—	—	—	—	—	13,03	7,15	8,79	10,13	10,83
	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	5,66	—	—	—
	X2	—	—	—	—	11,68	12,88	6,96	8,52	9,66	10,12
Asian Dividend Income Fund											
	Alto A1	—	—	—	—	13,80	15,43	12,35	12,16	13,22	12,60
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	6,75	7,94	8,29	7,88
	A1 (SGD)	—	—	—	—	21,47	22,38	16,85	16,93	17,03	15,36
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	9,08	8,06	9,25	9,87	8,85
	A2	—	—	—	—	13,96	15,95	13,30	14,19	16,25	16,05
	A2 (GBP)	—	—	—	—	7,01	7,74	7,53	9,31	10,24	10,04
	A2 (SGD)	—	—	—	—	21,23	23,14	18,24	19,71	20,93	19,57
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	9,63	8,69	10,88	12,20	11,80
	I1	—	—	—	—	13,75	15,43	12,52	12,51	13,75	13,24
	I1 (GBP)	—	—	—	—	6,91	7,49	6,89	8,18	8,62	8,27
	I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	17,12	—	—	—
	I2	—	—	—	—	—	15,65	13,15	14,31	16,51	16,47
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	7,53	9,39	10,40	—
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	18,05	—	—	—
	X2	—	—	—	—	13,94	15,89	13,18	13,91	15,83	15,60
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	10,64	11,88	10,92
	Z2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	10,47	10,26
	Bajo A1	—	—	—	—	9,98	12,34	6,70	10,01	10,59	9,25
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	4,35	6,22	6,97	5,99
	A1 (SGD)	—	—	—	—	20,36	16,93	10,11	14,42	14,76	12,08
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	7,89	5,39	7,16	8,35	6,94
	A2	—	—	—	—	9,98	12,56	7,35	11,38	12,75	12,14
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	4,78	7,07	8,39	7,86
	A2 (SGD)	—	—	—	—	20,13	17,94	11,10	16,69	17,77	15,85
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	8,36	5,92	8,14	10,19	9,10
	I1	—	—	—	—	9,98	12,31	6,78	10,23	10,95	9,75
	I1 (GBP)	—	—	—	—	5,42	6,23	4,40	6,35	7,21	6,31
	I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	10,24	—	—	—
	I2	—	—	—	—	—	12,31	7,29	11,38	12,88	12,48
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	4,74	7,07	8,48	—
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	11,00	—	—	—
	X2	—	—	—	—	9,98	12,54	7,27	11,20	12,46	11,79
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	8,01	9,96	8,84
	Z2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	9,14	8,21
Asian Growth Fund											
	Alto A2	29,39	40,73	43,92	60,03	78,52	95,74	71,71	78,33	89,98	88,95
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	104,77
	A1	—	—	—	—	—	95,33	71,41	76,33	87,36	86,36
	B2	29,39	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	73,06	—	—	—
	I2	—	—	—	—	79,30	96,98	73,06	76,31	90,07	89,41
	X2	—	—	—	—	78,31	95,13	70,81	76,24	88,12	86,88
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	104,73
	Bajo A2	22,33	27,85	34,10	42,50	49,93	68,45	32,50	56,44	68,45	60,38
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	76,96
	A1	—	—	—	—	—	68,16	32,04	55,65	66,70	58,62
	B2	22,33	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	33,18	—	—	—
	I2	—	—	—	—	49,93	69,66	33,18	57,97	67,72	60,79
	X2	—	—	—	—	61,74	67,73	32,03	55,39	66,89	58,84
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	76,84
Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)											
	Alto A1 (EUR)	—	—	23,74	30,57	35,55	35,77	25,67	23,62	23,18	22,85
	A2	20,98	20,65	23,74	30,73	35,88	36,10	26,31	24,20	24,11	23,92
	B2	20,87	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	26,47	24,01	23,58	—
	I2	—	—	—	—	35,89	36,12	26,47	24,77	24,94	24,65
	X2	—	—	—	—	35,72	35,90	25,99	23,67	23,43	23,14
	Bajo A1 (EUR)	—	—	20,92	23,35	26,85	25,03	14,31	17,51	20,20	18,02
	A2	13,02	16,21	18,76	23,35	26,99	25,64	14,66	17,95	20,70	19,21
	B2	12,87	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	14,84	18,23	20,58	—
	I2	—	—	—	—	26,99	25,77	14,84	18,23	21,23	19,94
	X2	—	—	—	—	30,99	25,35	14,43	17,63	20,22	18,61

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
European Growth Fund										
Alto R1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	9,16	10,54	10,16
A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	10,31	9,95
B1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	20,83	24,15	23,31
I1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	10,17	9,82
I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	10,17	9,83
R HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	9,78	11,23	10,82
R HUSD	—	—	—	—	—	—	—	9,43	10,81	10,41
Bajo R1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	8,67	8,47	7,89
A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	9,46	7,72
B1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	19,71	19,26	18,13
I1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	9,42	7,64
I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	9,31	7,64
R HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	9,26	9,05	8,40
R HUSD	—	—	—	—	—	—	—	8,93	8,72	8,09
Japanese Equity Fund										
Alto A1	—	—	10,59	14,62	13,74	12,95	10,92	10,14	11,09	10,61
A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	6,20	—	—	—
A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	7,00	—	—	—
A2	8,20	10,95	10,59	14,62	13,74	12,95	10,92	10,23	11,25	10,76
A2 (JPY)	—	—	—	—	1,658,00	1,589,00	1,177,00	953,56	931,00	854,00
A2 (GBP)	—	—	—	—	7,07	6,41	6,20	5,59	—	6,63
A2 (EUR)	—	—	—	—	10,46	9,50	7,00	7,77	8,23	7,99
B2	8,20	—	—	—	—	—	—	—	—	—
I1	—	—	—	—	—	—	11,22	—	—	—
I2	—	—	—	14,70	13,94	13,17	11,22	10,64	11,79	11,31
X2	—	—	—	—	13,74	12,91	10,82	9,99	10,93	10,43
Bajo A1	—	—	9,11	10,95	11,74	10,25	6,42	8,60	8,70	8,98
A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	4,60	—	—	—
A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	5,07	—	—	—
A2	5,69	6,91	9,11	9,55	11,74	10,25	6,42	8,68	8,78	9,15
A2 (JPY)	—	—	—	—	1,381,00	1,020,00	635,00	759,47	742,26	729,00
A2 (GBP)	—	—	—	—	6,31	5,19	4,60	5,46	—	5,83
A2 (EUR)	—	—	—	—	9,35	6,69	5,07	5,81	6,55	6,67
B2	5,69	—	—	—	—	—	—	—	—	—
I1	—	—	—	—	—	—	6,63	—	—	—
I2	—	—	—	10,96	11,83	10,48	6,63	9,01	9,19	9,73
X2	—	—	—	—	12,56	10,19	6,32	8,50	8,56	8,83
Pan European Equity Fund										
Alto A1 (EUR)	—	—	—	16,07	18,37	18,54	15,14	15,46	16,52	16,53
A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	32,29	—	—	—
A2	9,83	10,95	12,51	16,07	18,42	18,59	15,23	15,92	17,12	17,22
A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	32,46	—	30,97	29,79
A2 (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,41
B2	9,83	8,71	—	—	—	—	—	—	—	—
C2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,94
I1	—	—	—	—	—	—	15,55	16,18	17,58	17,49
I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	33,10	—	—	—
I2	—	—	—	16,13	18,66	18,84	15,55	16,50	18,17	18,33
I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	33,10	—	—	—
X2	—	—	—	16,07	18,33	18,48	15,04	15,60	16,73	16,69
Bajo A1 (EUR)	—	—	—	12,22	14,22	14,88	9,87	11,70	14,19	12,77
A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	19,27	—	—	—
A2	6,86	8,57	10,01	12,22	14,22	14,96	9,98	11,84	14,61	13,23
A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	19,48	—	25,49	23,02
A2 (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,37
B2	6,86	—	—	—	—	—	—	—	—	—
C2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,88
I1	—	—	—	—	—	—	10,25	12,20	14,92	13,57
I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	20,01	—	—	—
I2	—	—	—	12,22	14,29	15,25	10,25	12,20	15,21	14,02
I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	20,01	—	—	—
X2	—	—	—	13,64	14,26	14,83	9,83	11,63	14,27	12,86
Pan European Equity Dividend Fund										
Alto A1 (EUR)	—	—	12,68	15,24	17,06	16,98	11,99	10,47	10,89	10,28
A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	9,57	—	—	—
A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	25,21	—	—	—
A2	—	—	12,68	15,39	17,61	17,53	13,13	13,16	14,14	13,52
A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	10,47	—	—	—
A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	27,60	—	—	—
I1	—	—	—	—	17,59	17,52	12,49	11,64	12,52	12,02
I1 (GBP)	—	—	—	—	11,94	11,86	9,97	—	—	—
I2	—	—	12,55	15,29	17,59	17,52	12,49	12,06	12,97	12,47
I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	9,97	—	—	—

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pan European Equity Dividend Fund (continuación)											
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	26,26	—	—	—
	X2	—	—	—	—	17,51	17,41	12,92	12,81	13,67	13,05
	Bajo A1 (EUR)	—	—	11,11	12,41	13,78	11,42	6,74	8,15	9,50	7,93
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	6,08	—	—	—
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	13,16	—	—	—
	A2	—	—	10,00	12,41	13,85	12,49	7,79	9,70	11,94	10,54
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	7,03	—	—	—
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	15,21	—	—	—
	I1	—	—	—	—	13,85	11,87	7,06	8,83	10,57	9,29
	I1 (GBP)	—	—	—	—	10,42	9,41	6,36	—	—	—
	I2	—	—	10,00	12,27	13,85	11,87	7,06	8,83	10,95	9,72
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	6,36	—	—	—
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	13,78	—	—	—
	X2	—	—	—	—	13,92	12,31	7,64	9,49	11,60	10,16
Asia-Pacific Property Equities Fund											
	Alto A1	—	—	—	13,52	16,96	17,78	12,62	12,23	14,42	13,37
	A1 (GBP)	—	—	—	7,26	8,53	8,62	6,35	7,98	9,24	8,22
	A1 (EUR)	—	—	—	—	12,59	12,35	8,05	9,41	10,99	9,30
	A2	—	—	—	13,52	17,04	17,96	12,75	12,84	15,32	14,21
	A2 (GBP)	—	—	—	7,26	8,57	8,71	6,50	8,38	9,82	8,74
	A2 (EUR)	—	—	—	10,60	12,65	12,48	8,13	9,88	11,68	9,99
	I1	—	—	—	13,58	17,14	18,00	12,86	12,51	14,72	13,73
	I2	—	—	—	13,58	17,26	18,27	13,06	13,37	16,07	14,99
	I2 (EUR)	—	—	—	—	12,82	12,69	8,33	10,31	12,24	10,64
	X2	—	—	—	13,52	16,95	17,82	12,59	12,51	14,88	13,74
	Bajo A1	—	—	—	9,72	11,38	11,70	5,60	9,60	11,00	9,81
	A1 (GBP)	—	—	—	6,13	6,22	5,84	3,90	5,97	7,26	6,34
	A1 (EUR)	—	—	—	—	9,10	7,41	4,45	6,87	8,66	7,35
	A2	—	—	—	9,72	11,38	11,82	5,78	9,90	11,54	10,57
	A2 (GBP)	—	—	—	6,13	6,22	5,90	4,50	6,15	7,62	6,83
	A2 (EUR)	—	—	—	8,97	9,10	7,49	4,59	7,08	9,20	7,92
	I1	—	—	—	9,73	11,45	11,88	5,71	9,83	11,29	10,25
	I2	—	—	—	9,73	11,45	12,06	5,96	10,24	12,06	11,19
	I2 (EUR)	—	—	—	—	11,96	7,64	4,73	7,32	9,67	8,38
	X2	—	—	—	11,34	11,40	11,70	5,68	9,72	11,23	10,21
China Fund											
	Alto A1	—	—	—	—	—	10,87	11,77	14,34	15,80	15,01
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	9,22	9,79	9,40
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	8,40	10,47	11,42	10,52
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	17,07	—	—	—
	A2	—	—	—	—	—	10,87	11,77	14,34	15,80	15,01
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	9,22	9,79	9,40
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	7,19	8,40	10,47	11,42	10,52
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	14,82	17,07	20,01	20,34	18,32
	I1	—	—	—	—	—	—	11,91	14,59	16,27	15,50
	I1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	8,51	10,68	11,71	—
	I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	17,28	—	—	—
	I2	—	—	—	—	—	10,91	11,91	14,59	16,27	15,50
	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	8,51	10,68	11,71	10,86
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	17,28	—	—	—
	X2	—	—	—	—	—	10,85	11,38	13,78	15,11	14,30
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	8,13	—	—	—
	Z2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	10,96	10,84
	Bajo A1	—	—	—	—	—	8,19	3,41	10,57	10,95	7,18
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	7,11	7,23	4,67
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	2,74	7,72	8,74	5,45
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	5,15	—	—	—
	A2	—	—	—	—	—	8,19	3,41	10,57	10,95	7,21
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	7,11	7,23	4,69
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	5,28	2,74	7,72	8,74	5,47
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	11,39	5,15	14,99	15,26	9,48
	I1	—	—	—	—	—	—	3,44	10,80	11,21	7,15
	I1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	2,77	7,82	8,95	—
	I1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	5,19	—	—	—
	I2	—	—	—	—	—	8,21	3,44	10,08	11,21	7,46
	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	2,77	7,82	8,95	5,66
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	5,19	—	—	—
	X2	—	—	—	—	—	8,18	3,40	10,13	10,49	6,85
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	2,73	—	—	—
	Z2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	9,28	6,47
Global Currency Fund											
	Alto A1	—	—	—	—	—	—	—	—	104,60	100,21
	A1 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	102,93	—
	A1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	105,52	99,35
	A2	—	—	—	—	—	—	—	—	104,60	100,21

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Global Currency Fund (continuación)	A2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	102.93	96.53
	A2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	105.52	—
	A2 HSGD (SGD)	—	—	—	—	—	—	—	—	156.78	149.02
	I1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	105.16	99.84
	I2	—	—	—	—	—	—	—	—	105.13	99.85
	I2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	104.51	98.56
	I2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	105.16	99.84
	X2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	102.51	96.11
	Z2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	100.00	94.78
	Bajo A1	—	—	—	—	—	—	—	—	96.31	93.66
	A1 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	93.78	—
	A1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	96.34	92.85
	A2	—	—	—	—	—	—	—	—	96.31	93.66
	A2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	93.78	90.31
	A2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	96.34	—
	A2 HSGD (SGD)	—	—	—	—	—	—	—	—	146.29	139.09
	I1 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	96.31	93.61
	I2	—	—	—	—	—	—	—	—	96.57	93.55
	I2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	95.33	92.33
	I2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	96.31	93.61
	X2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	93.06	89.83
	Z2 HGBP (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	91.18	89.26
Global Opportunities Fund	Alto A1	—	—	11.63	13.87	16.74	17.99	13.63	14.01	15.63	15.58
	A2	9.33	10.71	11.31	13.87	16.75	18.00	15.14	14.03	15.65	15.60
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	8.07	9.54	—
	B2	9.33	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	15.13	—	—	—
	I2	—	—	—	—	16.75	15.24	15.14	14.28	16.00	16.23
	X2	—	—	—	—	16.72	17.94	14.98	13.73	15.21	15.08
	Bajo A1	—	—	11.00	11.04	12.32	14.30	7.73	10.15	11.85	11.51
	A2	6.89	8.30	10.78	11.04	12.32	14.31	7.75	10.17	11.87	11.52
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	8.04	7.86	—
	B2	6.89	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	7.79	—	—	—
	I2	—	—	—	—	13.83	15.17	7.79	10.26	12.09	11.90
	X2	—	—	—	—	14.49	14.21	7.64	9.99	11.59	11.17
Global Property Equities Fund	Alto A1	—	—	10.61	14.22	18.48	17.74	13.63	11.92	13.92	13.82
	A1 (GBP)	—	—	—	—	9.46	8.72	7.35	7.81	8.47	8.65
	A1 (EUR)	—	—	—	—	14.08	12.69	9.18	9.16	10.06	10.29
	A2	—	—	10.61	14.24	18.55	17.99	13.81	12.65	14.96	14.86
	A2 (GBP)	—	—	—	7.87	9.51	8.85	7.46	8.28	9.11	9.30
	A2 (EUR)	—	—	—	—	14.14	12.74	9.31	9.72	10.82	11.26
	I1	—	—	—	14.42	18.80	18.13	14.05	12.40	14.43	14.36
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	10.26	10.48
	I2	—	—	10.68	14.42	18.92	18.47	14.31	13.34	15.94	15.86
	I2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.55
	X2	—	—	—	—	18.50	17.87	13.67	12.39	14.58	14.46
	Bajo A1	—	—	9.66	10.12	13.14	13.19	5.36	8.01	10.41	10.15
	A1 (GBP)	—	—	—	—	7.22	6.61	3.82	4.97	6.87	6.61
	A1 (EUR)	—	—	—	—	10.48	8.36	4.17	5.75	8.27	7.69
	A2	—	—	9.66	10.13	13.15	13.37	5.43	8.27	11.04	11.11
	A2 (GBP)	—	—	—	6.90	7.22	6.70	3.94	5.14	7.29	7.24
	A2	—	—	—	—	10.49	8.47	4.30	5.94	8.77	8.42
	I1	—	—	—	10.62	13.33	13.59	5.43	8.29	10.86	10.53
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	9.39	8.06
	I2	—	—	9.69	10.62	13.33	13.85	5.67	8.66	11.68	11.89
	I2 HEUR (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.76
	X2	—	—	—	—	14.12	13.24	5.36	8.14	10.82	10.80
Global Technology Fund	Alto A1	—	—	—	25.84	29.65	33.85	27.83	31.81	36.54	39.10
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	15.26	20.78	22.50	24.57
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	24.01	26.78	29.36
	A2	17.57	22.80	22.07	25.84	29.65	33.85	27.83	31.81	36.54	39.10
	A2 (GBP)	—	—	—	—	14.90	16.31	15.26	20.78	22.50	24.57
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	24.01	26.78	29.36
	B2	17.33	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	C2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.00
	I1	—	—	—	—	—	—	27.99	32.21	37.19	40.22
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	22.92	25.27
	I2	—	—	—	—	29.58	33.69	27.99	32.30	37.29	40.32

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Global Technology Fund (continuación)	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	24.49	27.35	25.77
	X2	—	—	—	—	29.36	33.30	27.28	30.76	34.88	37.18
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	23.26	25.64	27.92
	Bajo A1	—	—	—	20.92	21.30	25.75	16.22	21.94	26.65	29.18
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	10.87	13.63	17.54	18.16
	A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	15.75	21.17	20.79
	A2	10.98	17.05	17.49	20.92	21.30	25.75	16.22	21.94	26.65	29.18
	A2 (GBP)	—	—	—	—	11.47	12.82	10.87	13.63	17.54	18.16
	A2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	15.75	21.17	20.79
	B2	10.91	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	C2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.88
	I1	—	—	—	—	—	—	16.36	22.29	27.18	29.86
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	—	10.00	18.56
	I2	—	—	—	—	21.30	25.79	16.36	22.29	27.24	29.94
	I2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	16.00	21.65	21.31
	X2	—	—	—	—	24.92	25.30	15.87	21.40	25.80	27.83
	X2 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	15.36	20.50	19.85
Industries of the Future Fund	Alto A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	106.43	140.75	150.84	144.63
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	93.54	—	—	—
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	217.35	—	—	—
	A1 (USD)	—	—	—	—	—	—	149.86	—	—	—
	A2	—	—	—	—	—	—	106.43	140.75	150.84	144.63
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	93.54	—	—	—
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	217.35	—	—	—
	A2 (USD)	—	—	—	—	—	—	149.86	—	212.46	207.00
	I2	—	—	—	—	—	—	106.52	142.29	152.98	147.71
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	93.54	—	—	—
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	217.35	—	—	—
	I2 (USD)	—	—	—	—	—	—	149.86	—	—	—
	X2	—	—	—	—	—	—	106.43	140.57	150.08	143.48
	X2 (USD)	—	—	—	—	—	—	149.86	—	211.00	—
	Bajo A1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	85.78	101.46	124.57	115.80
	A1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	77.83	—	—	—
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	167.68	—	—	—
	A1 (USD)	—	—	—	—	—	—	108.33	—	—	—
	A2	—	—	—	—	—	—	85.78	101.46	124.57	115.80
	A2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	77.83	—	—	—
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	167.68	—	—	—
	A2 (USD)	—	—	—	—	—	—	108.33	—	157.76	153.32
	I2	—	—	—	—	—	—	85.86	101.63	125.82	118.42
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	77.83	—	—	—
	I2 (SGD)	—	—	—	—	—	—	168.68	—	—	—
	I2 (USD)	—	—	—	—	—	—	108.33	—	—	—
	X2	—	—	—	—	—	—	85.78	101.46	124.20	114.79
	X2 (USD)	—	—	—	—	—	—	108.33	—	157.29	—
Japanese Smaller Companies Fund	Alto A2	15.70	22.92	23.42	31.27	26.56	23.91	20.56	24.62	26.78	26.54
	A2 (JPY)	—	—	—	—	—	—	—	—	2,214.00	2,180.00
	A1	—	—	—	—	—	22.36	20.56	24.29	26.40	26.03
	B2	15.70	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	20.84	—	27.45	27.48
	I2	—	—	—	—	26.56	23.94	20.84	25.06	27.45	27.44
	I2 (JPY)	—	—	—	—	—	—	—	—	2,269.00	2,142.00
	X2	—	—	—	—	25.74	23.84	20.37	24.16	26.10	25.71
	Bajo A2	10.32	12.08	19.77	22.06	22.32	17.06	13.78	19.37	20.49	22.97
	A2 (JPY)	—	—	—	—	—	—	—	—	1,665.00	1,780.00
	A1	—	—	—	—	—	17.06	13.75	19.11	20.20	22.53
	B2	10.32	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	—	—	13.97	—	21.23	23.69
	I2	—	—	—	—	22.32	17.18	13.97	19.88	21.23	23.71
	I2 (JPY)	—	—	—	—	—	—	—	—	1,725.00	1,884.00
	X2	—	—	—	—	22.32	16.96	13.64	19.06	20.00	22.33
Pan European Alpha Fund	Alto A1 (EUR)	—	—	—	—	11.53	11.53	8.73	11.07	11.23	11.69
	A1	—	—	—	—	—	—	13.17	—	—	—
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	17.98	—	—	—
	A2 (EUR)	—	—	—	—	11.53	11.53	8.76	11.16	11.40	11.77
	A2 (GBP)	—	—	—	—	7.82	7.82	7.63	9.88	10.13	10.19
	A2	—	—	—	—	15.59	16.05	13.20	—	—	10.07
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	23.34	18.02	22.17	20.54	20.09
	I1 (EUR)	—	—	—	—	—	—	—	—	11.46	11.93
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	9.96	10.21	—
	I2 (EUR)	—	—	—	—	11.53	11.53	8.86	11.25	11.58	12.10
		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Mayor y menor valor del activo neto por acción en diez años (continuación)

(Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012)

Los precios están denominados en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pan European Alpha Fund (continuación)	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	7,72	9,96	10,31	10,40
	I2 HUSD (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,82
	S2	—	—	—	—	—	—	—	—	10,43	10,82
	S2 HSGD (SGD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,63
	X2	—	—	—	—	11,48	11,47	8,64	11,01	11,17	11,56
	Z2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	115,18
	Bajo A1 (EUR)	—	—	—	—	9,91	8,10	7,02	8,19	9,84	9,98
	A1 (USD)	—	—	—	—	—	—	8,82	—	—	—
	A1 (SGD)	—	—	—	—	—	—	13,72	16,75	—	—
	A2	—	—	—	—	9,91	8,13	7,04	8,21	9,92	10,13
	A2 (GBP)	—	—	—	—	6,67	6,90	5,81	7,08	8,17	8,81
	A2 (USD)	—	—	—	—	13,13	12,80	8,89	—	—	9,56
	A2 (SGD)	—	—	—	—	—	17,45	13,75	16,75	17,30	17,50
	I1	—	—	—	—	—	—	—	—	10,03	10,24
	I1 (GBP)	—	—	—	—	—	—	—	8,53	8,26	—
	I2	—	—	—	—	10,02	8,16	7,11	8,31	10,03	10,35
	I2 (GBP)	—	—	—	—	—	—	5,84	7,16	8,26	9,00
	I2 HUSD (USD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,67
	S2	—	—	—	—	—	—	—	—	9,98	9,31
	S2 HSGD (SGD)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,54
	X2	—	—	—	—	9,91	8,04	6,94	8,08	9,77	9,96
	Z2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	98,87
Pan European Property Equities Fund											
	Alto A1 (EUR)	—	—	24,88	34,48	45,39	39,21	22,35	17,11	19,90	19,92
	A1 (GBP)	—	—	—	23,53	30,61	26,46	17,55	15,40	17,57	17,90
	A2 (EUR)	13,03	17,08	24,88	34,62	45,63	39,42	22,63	18,27	21,62	21,63
	A2 (GBP)	—	—	—	23,63	30,78	26,60	17,78	16,28	19,09	19,44
	B2	13,03	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1 (EUR)	—	—	—	35,01	46,30	40,20	23,08	17,86	20,85	20,89
	I2 (EUR)	—	—	—	31,97	46,44	40,32	23,41	19,19	22,94	22,98
	X2 (EUR)	—	—	—	34,62	45,51	39,19	22,33	17,86	20,99	20,99
	Bajo A1 (EUR)	—	—	20,20	24,14	31,15	22,36	9,58	12,54	15,18	14,52
	A1 (GBP)	—	—	—	19,40	21,46	17,72	8,70	10,81	12,50	13,02
	A2 (EUR)	10,88	12,40	17,06	24,14	31,28	22,64	9,99	13,07	16,24	16,08
	A2 (GBP)	—	—	—	19,48	21,54	17,95	9,07	11,26	13,37	14,43
	B2	13,03	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1 (EUR)	—	—	—	28,99	31,66	23,06	9,96	13,07	15,89	15,19
	I2 (EUR)	—	—	—	25,13	31,66	23,39	10,40	13,65	17,09	17,15
	X2 (EUR)	—	—	—	29,41	31,33	22,35	9,83	12,83	15,86	15,57
Pan European Smaller Companies Fund											
	Alto A1 (EUR)	—	—	16,02	23,71	31,05	31,56	17,63	20,41	25,03	23,98
	A2	9,95	12,44	16,02	23,74	31,17	31,69	17,70	20,62	25,28	24,22
	B2	9,95	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	31,32	20,94	17,98	21,04	25,88	24,84
	I2	—	—	—	—	31,32	31,85	17,98	21,32	26,41	25,35
	X2	—	—	—	—	31,07	31,56	17,52	20,21	24,62	23,58
	Z2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,87
	Bajo A1 (EUR)	—	—	13,76	15,38	19,20	17,94	7,62	12,01	17,86	16,58
	A2	6,33	7,72	10,94	15,38	19,22	18,01	7,65	12,05	18,04	16,75
	B2	6,33	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	I1	—	—	—	—	19,22	19,63	7,83	12,37	18,45	17,22
	I2	—	—	—	—	19,22	18,28	7,83	12,37	18,69	17,57
	X2	—	—	—	—	22,77	17,83	7,56	11,88	17,66	16,28
	Z2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8,79

Resumen del valor del activo neto

Las cifras están denominadas en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo	Valor del activo neto			Valor del activo neto por acción			TER*
	A 30 Jun 10	A 30 Jun 11	A 30 Jun 12	A 30 Jun 10	A 30 Jun 11	A 30 Jun 12	
Absolute Return Fixed Income Fund¹	28.429.869	10.456.379	----	A2 (EUR)	17,80	17,80	n/d
	23.133.331 EUR	7.223.731 EUR	----	A2	21,82	25,75	n/d
				I2 (EUR)	18,16	18,28	n/d
				X2 (EUR)	17,65	17,58	n/d
Euro Corporate Bond	17.653.095	98.774.284	551.348.674	A1 (EUR)	105,25	112,22	117,85
	14.364.290 EUR	68.237.656 EUR	438.273.236 EUR	A1 (GBP)	n/d	101,49	n/d
				A2 (EUR)	105,25	113,15	122,19
				I1 (EUR)	n/d	113,71	119,67
				I1 (GBP)	86,04	102,83	n/d
				I2 (EUR)	n/d	113,71	123,37
				X2 (EUR)	n/d	n/d	109,47
				A1 HGBP (GBP)	n/d	n/d	107,76
				A2 HCHF (CHF)	n/d	n/d	100,81
				A2 HSEK (SEK)	n/d	n/d	1.045,46
Total Return Bond Fund⁴	----	----	401.793.263	A2 (EUR)	n/d	n/d	100,51
			319.389.965 EUR	A HUSD	n/d	n/d	101,03
				Z HGBP (GBP)	n/d	n/d	101,23
American Equity Fund	262.342.291	210.310.717	142.298.270	A1	10,03	13,06	12,89
				A1 (EUR)	8,18	n/d	n/d
				A2	10,03	13,06	12,89
				A2 (EUR)	8,18	9,03	10,17
				A2 (GBP)	6,69	8,16	n/d
				I1	10,25	13,42	13,32
				I2	10,33	13,59	13,55
				X2	9,85	12,76	12,51
Asian Dividend Income Fund	129.501.037	166.590.273	113.102.133	A1	10,70	12,20	10,65
				A1 (EUR)	8,71	8,42	8,47
				A1 (GBP)	7,12	7,62	6,83
				A1 (SGD)	14,92	14,98	13,52
				A2	12,88	15,54	14,50
				A2 (EUR)	10,48	10,74	11,53
				A2 (GBP)	8,57	9,71	n/d
				A2 (SGD)	17,96	19,09	18,40
				I1	11,06	12,81	11,11
				I1 (GBP)	7,36	8,00	7,07
				I2	13,01	15,93	15,14
				X2	12,58	15,11	14,06
				X2 (EUR)	10,24	10,44	n/d
				Z2 (GBP)	n/d	9,92	n/d
Asian Growth Fund	47.578.150	49.369.904	35.646.366	A1	67,79	82,35	69,58
				A2	69,57	84,82	71,67
				A2 (EUR)	n/d	n/d	96,73
				I2	68,38	85,17	72,83
				X2	67,92	82,79	69,54
				X2 (EUR)	n/d	n/d	96,18
							X EUR 2,70%
Euroland Fund (Ex Continental European Equity Fund)	94.306.844	83.221.047	58.201.932	A1 (EUR)	20,72	22,41	20,65
	76.737.297 EUR	57.492.791 EUR	46.265.368 EUR	A2 (EUR)	21,23	23,30	22,01
				I1 (EUR)	21,10	n/d	n/d
				I2 (EUR)	21,77	24,17	n/d
				X2 (EUR)	20,74	22,64	21,24
European Growth Fund	83.685.567	121.094.092	81.581.218	A2 (EUR)	n/d	9,77	9,40
	68.094.785 EUR	83.657.170 EUR	64.849.824 EUR	I1 (EUR)	n/d	9,64	9,14
				I2 (EUR)	n/d	9,64	n/d
				R1 (EUR)	8,67	9,98	9,50
				B1 (EUR)	19,71	22,90	21,76
				R HGBP (GBP)	9,26	10,63	10,17
				R HUSD	8,92	10,23	9,85
							X EUR 1,96%
							X USD 1,96%
Japanese Equity Fund	49.434.190	59.410.318	36.405.181	A1	8,81	10,15	9,75
				A2 (GBP)	8,89	10,30	9,94
				A2 (EUR)	7,23	7,11	7,90
				A2 (GBP)	n/d	6,34	n/d
				A2 (JPY)	788,61	828,20	n/d
				I2	9,29	10,82	10,56
				X2	8,67	9,99	9,59
							X EUR 2,54%
Pan European Equity Fund	2.093.126.290	2.695.891.847	1.962.155.856	A1 (EUR)	14,58	15,90	15,46
	1.703.173.363 EUR	1.862.441.635 EUR	1.559.739.666 EUR	A2 (EUR)	15,01	16,48	16,12
				A2 (SGD)	n/d	29,30	n/d
				A2	n/d	n/d	10,05
				I1 (EUR)	15,30	16,86	16,43

Resumen del valor del activo neto (continuación)

Las cifras están denominadas en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo	Valor del activo neto			Valor del activo neto por acción			TER*	
	A	A	A	A	A	A		
	30 Jun 10	30 Jun 11	30 Jun 12	30 Jun 10	30 Jun 11	30 Jun 12		
Pan European Equity Fund (continuación)				I2 (EUR)	15.60	17.43	17.21	
				X2 (EUR)	14.65	16.04	15.61	X 2.51%
				C2 (EUR)	---	---	11.16	C 1.20%
Pan European Equity Dividend Fund ⁶	14.094.134	14.618.876	----	A1 (EUR)	9.71	10.08	n/d	
	11.468.369 EUR	10.099.367 EUR	----	A2 (EUR)	12.21	13.26	n/d	
				I1 (EUR)	10.81	11.78	n/d	
				I2 (EUR)	11.20	12.21	n/d	
				X2 (EUR)	11.87	12.79	n/d	
Asia-Pacific Property Equities Fund	328.756.000	281.275.602	304.502.923	A1	11.06	12.86	11.66	A 1.90%
				A1 (EUR)	9.00	8.88	9.27	
				A1 (GBP)	7.36	8.03	n/d	
				A2	11.61	13.66	12.56	
				A2 (EUR)	9.45	9.44	9.99	
				A2 (GBP)	7.73	8.54	n/d	
				I1	11.36	13.20	n/d	I 1.00%
				I2	12.14	14.42	13.38	
				I2 (EUR)	9.88	9.96	10.64	
				X2	11.30	13.22	12.09	X 2.50%
China Fund	242.686.042	458.859.413	192.055.244	A1	11.29	14.45	10.10	A 1.94%
				A1 (EUR)	9.19	9.98	8.03	
				A1 (GBP)	7.51	9.02	n/d	
				A2	11.29	14.45	10.14	
				A2 (EUR)	9.19	9.98	8.06	
				A2 (GBP)	7.51	9.02	n/d	
				A2 (SGD)	15.75	17.75	12.85	
				I1	11.55	14.92	10.13	I 1.00%
				I1 (EUR)	9.40	n/d	n/d	
				I2	11.55	14.92	10.57	
				I2 (EUR)	9.40	10.31	8.40	
				X2	10.82	13.76	9.60	X 2.54%
				Z2 (GBP)	n/d	10.39	n/d	
Global Currency Fund ²	---	102.567.723	----	A1	n/d	99.86	n/d	
				A1 HGBP (GBP)	n/d	98.97	n/d	
				A2	n/d	99.86	n/d	
				A2 HEUR (EUR)	n/d	96.15	n/d	
				A2 HSGD (SGD)	n/d	148.46	n/d	
				I1 HGBP (GBP)	n/d	99.45	n/d	
				I2	n/d	99.47	n/d	
				I2 HEUR (EUR)	n/d	98.17	n/d	
				I2 HGBP (GBP)	n/d	99.45	n/d	
				Z2 HGBP (GBP)	n/d	94.40	n/d	
				X2 HEUR (EUR)	n/d	95.74	n/d	
Global Opportunities Fund	11.901.949	10.694.187	5.557.866	A1	12.03	14.71	14.02	A 2.04%
				A2	12.05	14.73	14.04	
				A2 (GBP)	8.03	n/d	n/d	
				I2	12.28	15.17	14.98	I 1.00%
				X2	11.77	14.31	13.54	X 2.65%
Global Property Equities Fund	547.254.389	867.949.545	812.662.690	A1	10.60	13.42	13.04	A 1.94%
				A1 (EUR)	8.62	9.28	10.29	
				A1 (GBP)	7.07	8.39	8.31	
				A2	11.24	14.44	14.27	
				A2 (EUR)	9.17	9.98	11.26	
				A2 (GBP)	7.50	9.02	9.10	
				I1	11.05	13.95	13.61	I 1.00%
				I2	11.89	15.41	15.38	
				X2	11.01	14.05	13.81	X 2.54%
				I2 HEUR (EUR)	n/d	n/d	10.54	I HEUR 1.00%
				I1 (GBP)	n/d	10.17	10.21	I GBP 1.00%
								A 1.92%
Global Technology Fund	1.122.361.434	1.787.465.506	1.703.921.248	A1	27.18	34.38	34.77	
				A1 (EUR)	22.17	23.76	27.44	
				A1 (GBP)	18.14	21.48	22.17	
				A2	27.18	34.38	34.77	
				A2 (EUR)	22.17	23.76	27.44	
				A2 (GBP)	18.14	21.48	22.17	
				I1	27.72	35.09	35.83	I 1.00%
				I1 (GBP)	n/d	21.93	22.84	
				I2	27.79	35.18	35.91	
				I2 (EUR)	22.67	24.31	n/d	
				X2	26.33	32.84	33.01	X 2.53%

Resumen del valor del activo neto (continuación)

Las cifras están denominadas en USD (a menos que se indique lo contrario)

Fondo	Valor del activo neto			Valor del activo neto por acción			TER*	
	A	A	A	A	A	A		
	30 Jun 10	30 Jun 11	30 Jun 12	30 Jun 10	30 Jun 11	30 Jun 12		
Global Technology Fund (continuación)				X2 (EUR)	21,48	22,70	26,05	
				C2	n/d	n/d	9,32	C 1,20%
Industries of the Future Fund ³	11.260.875	6.238.216	----	A1 (EUR)	132,67	140,84	n/d	
	9.162.953 EUR	4.309.636 EUR	----	A2 (EUR)	132,67	140,84	n/d	
				A2	n/d	203,77	n/d	
				I2 (EUR)	133,86	143,81	n/d	
				X2 (EUR)	132,42	139,73	n/d	
Japanese Smaller Companies Fund	72.706.886	111.704.316	44.833.760	A1	21,69	24,93	24,87	A 1,98%
				A2	21,99	25,28	25,35	
				A2 (JPY)	n/d	2.033,74	2.016,45	
				I1	n/d	26,49	26,29	I 1,00%
				I2	22,70	25,99	26,31	
				I2 (JPY)	n/d	2.090,40	n/d	
				X2	21,55	24,64	24,55	X 2,59%
Pan European Alpha Fund	183.713.211	256.646.901	215.211.149	A1 (EUR)	10,08	11,07	11,41	A 1,82%
	149.487.088 EUR	177.303.060 EUR	171.073.753 EUR	A2 (EUR)	10,16	11,14	11,44	
				A2 (GBP)	8,31	10,08	n/d	
				A2 (SGD)	17,42	19,81	n/d	
				A2 (USD)	n/d	n/d	9,88	A USD 1,86%
				I1 (EUR)	n/d	n/d	11,62	I 1,00%
				I2 (EUR)	10,27	11,37	11,79	
				I2 (GBP)	8,40	10,28	n/d	
				I2 HUSD (USD)	n/d	n/d	10,52	I HUSD 1,00%
				X2 (EUR)	10,01	10,95	11,23	X 2,48%
				S2 (EUR)	n/d	10,24	10,50	S 2,21%
				S2 HSGD (SGD)	n/d	n/d	10,31	S HSGD 2,20%
				Z2 (EUR)	n/d	n/d	112,42	Z 0,10%
Pan European Property Equities Fund	249.873.281	347.053.773	191.807.690	A1 (EUR)	15,63	19,32	17,91	A 1,94%
	203.321.410 EUR	239.760.136 EUR	152.470.081 EUR	A1 (GBP)	12,79	17,47	n/d	
				A2 (EUR)	16,73	20,99	19,84	
				A2 (GBP)	13,69	18,98	n/d	
				I1 (EUR)	16,37	20,26	18,80	I 1,00%
				I2 (EUR)	17,60	22,29	21,27	
				X2 (EUR)	16,34	20,37	19,13	X 2,54%
Pan European Smaller Companies Fund	327.596.158	551.594.341	498.879.679	A1 (EUR)	18,26	23,16	19,84	A 1,90%
	266.564.365 EUR	381.065.830 EUR	396.565.044 EUR	A2 (EUR)	18,45	23,39	20,05	
				I1 (EUR)	18,86	23,98	20,75	I 1,00%
				I2 (EUR)	19,11	24,47	21,17	
				X2 (EUR)	18,06	22,77	19,40	X 2,54%
				Z2 (EUR)	n/d	n/d	10,23	Z 0,07%
TOTAL en USD	5.918.262.322	8.291.787.260	7.351.965.142					

* Siguiendo las prácticas habituales del sector, los TER (ratio de gastos totales) indicados no incluyen las comisiones sobre el rendimiento percibidas durante el año. Los importes percibidos en concepto de comisiones sobre el rendimiento durante el año se indican en la nota 6 de los estados financieros de la página 111.

¹ El 11 de noviembre de 2011 se cerró el Absolute Return Fixed Income Fund.

² El 23 de diciembre de 2011 se cerró el Global Currency Fund.

³ El 31 de enero de 2012 se cerró el Industries of the Future Fund.

⁴ El 29 de marzo de 2012 se lanzó el Total Return Bond Fund.

⁵ El 29 de junio de 2012 se cerró el Pan European Equity Dividend Fund.

Historial de rendimiento

(Anual a 30 de junio de 2012)

Las cifras de resultados están denominadas en USD (a menos que se indique lo contrario) para las clases de acciones con distribución autorizada en Suiza.

Fondo e índice de referencia		2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	2012 %
Absolute Return Fixed Income Fund (EUR) ³	A1	-	-	-	-	-
	A2	-0,23	-16,75	0,34	0,00	-
Índice Euro Libor a 3 meses		4,84	3,30	0,73	1,12	-
Euro Corporate Bond Fund (EUR) ⁵	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	7,51	7,99
iBoxx Euro Corporates Index		-	-	-	2,63	6,02
Total Return Bond (EUR) ¹¹	A2	-	-	-	-	-
American Equity Fund	A1	-5,71	-31,86	10,10	30,21	-1,30
	A2	-5,72	-31,86	10,10	30,21	-1,30
S&P 500 Index		-13,12	-26,21	14,43	30,69	5,45
Asian Dividend Income Fund	A1	-4,21	-15,04	8,98	20,67	-6,22
	A2	-4,21	-10,18	8,97	20,65	-6,69
MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index		-4,55	-10,39	21,34	29,83	-12,56
Asian Growth Fund ⁴	A1	-10,09	-13,28	15,05	21,92	-15,51
	A2	-10,09	-12,41	15,03	21,94	-15,50
MSCI AC Asia ex Japan Index		-3,76	-22,93	26,71	26,02	-13,15
Euroland Fund (EUR) ⁷	A1	-26,85	-	12,36	9,79	-5,58
	A2	-26,87	-26,24	12,39	9,75	-5,54
MSCI EMU Net Return EUR Index		-22,50	-25,74	20,53	17,46	-13,93
European Growth Fund (EUR) ⁶	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	15,11	-3,84
FTSE World Europe ex UK Total Return Index		-	-	-	17,46	-10,74
Japanese Equity Fund	A1	-14,34	-16,47	-2,63	15,82	-3,42
	A2	-14,34	-16,47	-2,63	15,86	-3,50
MSCI Japan Index		-11,93	-31,33	0,89	13,18	-7,07
Pan European Equity Fund (EUR)	A1	-15,76	-18,97	21,90	9,84	-2,14
	A2	-15,73	-18,46	21,83	9,79	-2,18
FTSE World Europe Index		-23,36	-25,81	21,81	16,09	-4,88
Pan European Equity Dividend Fund (EUR) ¹²	A1	-26,78	-25,33	19,87	8,64	-3,46
	A2	-26,77	-18,68	19,82	8,60	-5,13
MSCI Europe incl UK Index		-23,55	-25,92	21,75	15,59	-3,91
Asia-Pacific Property Equities Fund	A1	-23,71	-15,02	9,31	17,74	-8,04
	A2	-23,74	-13,24	9,32	17,66	-8,05
FTSE EPRA / NAREIT Pure Asia total return net dividend Index (Capital constrained)		-21,75	-20,24	4,62	21,90	-1,56
China Fund ¹	A1	-11,50	28,81	-0,26	27,99	-29,79
	A2	-11,50	28,81	-0,26	27,99	-29,83
MSCI Golden Dragon Index		-9,44	-14,32	13,28	22,18	-13,89
Global Currency Fund ⁹	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	-0,14	-
Effective Federal Funds Rate		-	-	-	0,16	-
Global Opportunities Fund	A1	-8,67	-29,42	14,17	22,28	-4,69
	A2	-8,67	-29,47	12,51	22,24	-4,68
MSCI World Index		-10,18	-29,01	10,77	31,19	-4,41
Global Property Equities Fund	A1	-21,23	-34,65	26,27	28,36	-1,03
	A2	-21,26	-33,43	26,29	28,47	-1,18
FTSE EPRA/NAREIT Developed Index		-19,72	-35,86	25,05	33,36	2,36
Global Technology Fund	A1	-9,27	-14,50	18,48	26,49	1,13
	A2	-9,27	-14,50	18,17	26,49	1,13
MSCI All Countries World IT Index		-8,48	-21,70	15,57	24,05	5,75
Industries of the Future Fund (EUR) ¹⁰	A1	-	-	24,71	6,16	-
	A2	-	-	24,71	6,16	-
MSCI World Index		-	-	26,85	10,84	-
Japanese Smaller Companies Fund	A1	-11,23	-1,36	7,81	14,98	0,30
	A2	-11,23	-1,11	7,75	15,01	0,28
Tokyo SE Second Section Index		-20,16	-15,39	5,62	19,44	0,16
Pan European Alpha Fund (EUR) ²	A1	-27,76	5,18	18,71	9,86	3,82
	A2	-27,80	5,29	18,69	9,74	2,60
El 50% del MSCI Europe (inc UK) Total Return Net Dividends Index y el otro 50% del tipo de referencia del BCE		-24,01	-32,21	11,12	8,04	-1,07
Pan European Property Equities Fund (EUR) ³	A1	-41,92	-41,69	22,61	25,13	-5,43
	A2	-41,93	-40,04	22,65	25,46	-5,48
FTSE EPRA / NAREIT Developed Europe Capped Index Net TRI		-35,02	-35,11	28,89	29,63	-6,34
Pan European Smaller Companies Fund (EUR)	A1	-41,51	-29,82	45,95	26,83	-14,26
	A2	-41,51	-29,87	45,89	26,84	-14,24
HSBC Smaller Companies Pan European Index		-31,24	-24,49	29,49	21,40	-11,39

El método de cálculo de los resultados es el determinado por la Swiss Funds Association. La fuente de las estadísticas de los índices es Morningstar.

¹ El 25 de enero de 2008 se lanzó el China Fund.

² El 1 de abril de 2009 el Pan European Alpha Plus Fund ha pasado a denominarse Pan European Alpha Fund. Se cambiaron su política de inversión y su índice de referencia.

³ El 1 de julio de 2009 el Pan European Property Equities Fund cambió su índice de referencia del FTSE EPRA/NAREIT Europe (UK Restricted) al EPRA/NAREIT Developed Europe Capped Index.

⁴ El 1 de diciembre de 2009, el Pacific Equity Fund cambió su nombre por Asian Growth Fund y su objetivo. Cambió asimismo su índice de referencia del MSCI AC Pacific ex Japan Index al MSCI AC Asia ex Japan Index.

⁵ El 18 de diciembre de 2009 se lanzó el Euro Corporate Bond Fund.

⁶ El 18 de junio de 2010 se lanzó el European Growth Fund. En esta fecha el New Star European Growth Fund se fusionó en el Fondo.

⁷ El 8 de noviembre de 2011 el Continental European Equity Fund se cambió de nombre a Euroland Fund. Cambió asimismo su índice de referencia del FTSE World Europe ex UK Index al MSCI EMU Net Return EUR.

⁸ El 11 de noviembre de 2011 se cerró el Absolute Return Fixed Income Fund.

⁹ El 23 de diciembre de 2011 se cerró el Global Currency Fund.

¹⁰ El 31 de enero de 2012 se cerró el Industries of the Future Fund.

¹¹ El 29 de marzo de 2012 se lanzó el Total Return Bond Fund.

¹² El 29 de junio de 2012 se cerró el Equity Dividend Fund.

Las rentabilidades pasadas no suponen rentabilidades futuras. La rentabilidad habría sido inferior si se hubiera incluido alguna comisión inicial.

Henderson Horizon Fund – Estados combinados

Estado combinado del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	6.823.478.019
Efectivo en bancos (nota 15)	493.002.477
Deudores por intereses y dividendos	29.325.955
Deudores por suscripciones	100.965.823
Deudores por inversiones vendidas	66.781.747
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	15.408
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	987.596
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	4.095.515
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	766.882
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	2.459.709
Opciones compradas al valor del mercado	699.991
Otros activos	6.401.540
Activo total	7.528.980.662

Pasivo

Descubiertos bancarios	14.324.339
Acreedores por intereses y dividendos	1.275.689
Acreedores por inversiones compradas	77.118.448
Acreedores por impuestos y gastos	23.690.179
Acreedores por reembolsos	40.631.452
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	47.722
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	19.045.459
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	215.261
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	333.759
Otro pasivo	333.212
Pasivo neto	177.015.520

Activo neto al final del ejercicio

7.351.965.142

Estado combinado del activo neto

A 30 de junio de 2011 (USD)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	7.780.592.078
Efectivo en bancos (nota 15)	645.190.507
Deudores por intereses y dividendos	17.703.292
Deudores por suscripciones	75.601.551
Deudores por inversiones vendidas	51.400.591
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	48.836
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	77.000
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	16.111.780
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	223.329
Opciones compradas al valor del mercado	60.759
Otros activos	3.451.523
Activo total	8.590.461.246

Pasivo

Descubiertos bancarios	23.449.257
Acreedores por intereses y dividendos	1.847.884
Acreedores por inversiones compradas	127.616.683
Acreedores por impuestos y gastos	51.232.414
Acreedores por reembolsos	88.432.670
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	2.762.176
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	2.748.473
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	24.664
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	300.544
Otro pasivo	259.221
Pasivo neto	298.673.986

Activo neto al final del ejercicio

8.291.787.260

Henderson Horizon Fund – Estados combinados (continuación)

Estado combinado de operaciones

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos

Ingresos por dividendos	153.025.145
Ingresos por intereses de bonos	13.615.347
Intereses netos recibidos sobre contratos por diferencias	683.797
Intereses de bancos	1.218.192
Otros ingresos	4.888.475
Ingresos totales	173.430.956

Gastos

Comisión de custodia	1.336.322
Comisión de gestión (nota 6)	75.323.609
Comisiones de servicios a los accionistas y distribución (notas 7 y 8)	21.781.237
Comisiones de administración	4.898.449
Gastos de explotación	3.758.115
Impuesto anual (nota 9)	2.390.006
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	24.529
Intereses netos pagados sobre contratos por diferencias	5.451.837
Gastos totales	114.964.104

Ganancia neta de la inversión	58.466.852
Ganancias realizadas netas de la inversión en títulos	14.450.139
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	(11.353.056)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	(30.592.874)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(3.945.380)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de permutas	673.098
Ganancias netas realizadas sobre contratos de opciones	5.402.508
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	16.876.220

Ganancias netas realizadas	49.977.507
----------------------------	------------

Disminución en la revalorización no realizada sobre inversiones en títulos	(380.230.169)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	3.624.355
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	(27.707.549)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	571.778
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	1.230.224
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	(1.501.190)

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(354.035.044)
---	---------------

Estado combinado de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	8.291.787.260
Efecto del tipo de cambio sobre el activo neto de apertura	(547.962.042)

Ganancia neta de la inversión	58.466.852
Pérdida realizada neta de las inversiones	(25.365.565)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	16.876.220
Ingresos provenientes de acciones emitidas	4.347.936.281
Pagos por acciones rescatadas	(4.378.882.658)

Compensación neta recibida (nota 13)	3.244.766
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(404.012.551)
Dividendos pagados (nota 14)	(10.123.421)

Activo neto al final del ejercicio	7.351.965.142
---	----------------------

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado combinado de operaciones

Para el año del 1 de julio de 2010 al 30 de junio de 2011 (USD)

Ingresos

Ingresos por dividendos	166.144.461
Ingresos por intereses de bonos	2.983.611
Intereses netos recibidos sobre contratos por diferencias	678.442
Intereses de bancos	1.244.431
Otros ingresos	7.583.907
Ingresos totales	178.634.852

Gastos

Comisión de custodia	2.094.069
Comisión de gestión (nota 6)	109.170.990
Comisiones de servicios a los accionistas y distribución (notas 7 y 8)	27.486.395
Comisiones de administración	10.623.552
Gastos de explotación	2.442.757
Impuesto anual (nota 9)	3.027.444
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	46.564
Intereses netos pagados sobre contratos por diferencias	6.014.373
Gastos totales	160.906.144

Ganancia neta de la inversión	17.728.708
Ganancias realizadas netas de la inversión en títulos	486.106.531
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	1.866.364
Ganancias netas realizadas sobre contratos por diferencias	6.001.807
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(1.616.839)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	(62.584)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de opciones	71.888
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(167.351)

Ganancias netas realizadas	509.928.524
----------------------------	-------------

Incremento en la revalorización no realizada sobre inversiones en títulos	664.145.304
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	(2.377.116)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	30.808.304
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	(266.183)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	487.187
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	(157.755)

Incremento neto en el activo neto como resultado de las operaciones	1.202.568.265
---	---------------

Estado combinado de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2010 al 30 de junio de 2011 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	5.918.262.322
Efecto del tipo de cambio sobre el activo neto de apertura	551.942.072

Ganancia neta de la inversión	17.728.708
Ganancias realizadas netas de la inversión	492.367.167
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(167.351)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	5.844.826.942
Pagos por acciones rescatadas	(5.219.829.057)

Compensación neta recibida (nota 13)	3.193.207
Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	692.639.741
Dividendos pagados (nota 14)	(9.176.491)

Activo neto al final del ejercicio	8.291.787.260
---	----------------------

Absolute Return Fixed Income Fund

Informe del Gestor del Fondo para el período del 1 de julio de 2011 al 11 de noviembre de 2011

Gestor del Fondo

Phil Apel

El comportamiento del Fondo fue muy próximo al del efectivo durante el período.

El posicionamiento del Fondo a la expectativa de un alza en los tipos de interés de Australia mermó el rendimiento ya que se redujeron a nivel mundial las expectativas en cuanto a tipos de interés.

Mientras tanto, las estrategias basadas en la relación entre los rendimientos de permutas a largo plazo y a 10 años en el Reino Unido (que había alcanzado niveles extremos en algún momento) y una posición de valor relativo en la curva de permutas del Reino Unido, contribuyeron positivamente al rendimiento.

Las estrategias de los mercados emergentes permanecieron planas en general durante el período.

En los mercados desarrollados el Fondo empleó estrategias basadas en expectativas direccionales de tipos de interés en Australia y EE.UU., así como estrategias de valor relativo dentro y entre los mercados.

Cerramos nuestra exposición al mercado de bonos de Australia en septiembre, ya que llegó a ser más probable que la debilidad económica mundial dominase la fuerte actividad doméstica en la economía australiana. Esto aumentó las perspectivas de que el Reserve Bank of Australia (RBA) recortaría los tipos, aumentando el riesgo de una postura negativa del mercado.

A la vez que cerramos nuestra posición en Australia, eliminamos la posición positiva que habíamos tomado con respecto a los tipos de interés de EE.UU. mediante el mercado de permutas de tipos de interés. Esta posición fue rentable y se había mantenido en parte para reducir el riesgo de la posición australiana.

En los mercados emergentes, durante gran parte del período, el Fondo mantuvo sus participaciones principales en los bonos locales de Sudáfrica para 2015.

La posición, que esperaba que se estrechara el diferencial entre los tipos de permuta a 10 años de Polonia y el Euro, se cerró en agosto cuando aumentó el riesgo de que la crisis de la eurozona debilitase el mercado polaco. También eliminamos nuestras exposiciones crediticias a largo plazo mediante los índices CDX EM e iTraxx SovX CEEMA a 5 años para reducir el riesgo para el Fondo de que empeorara la crisis de la eurozona.

Hacia el final del período, los niveles elevados de volatilidad y riesgo en los mercados crearon condiciones extremadamente difíciles, por lo que al adoptar una postura prudente, la actividad del Fondo se volvió más discreta y mantuvimos un alto nivel de diversificación en las participaciones en efectivo del Fondo.

El Fondo se cerró el 11 de noviembre de 2011 y se cerraron todas las posiciones.

Absolute Return Fixed Income Fund*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	----
Efectivo en bancos (nota 15)	193.080
Deudores por intereses y dividendos	----
Deudores por suscripciones	----
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	51.119
Activo total	244.199

Pasivo

Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	120
Acreedores por reembolsos	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	244.079
Pasivo neto	244.199

Activo neto al final del período

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el período del 1 de julio de 2011 al 11 de noviembre de 2011 (EUR)

Activo neto al inicio del período	7.223.731
Ganancia neta de la inversión	38.299
Pérdida realizada neta de la inversión	(76.596)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	27.278
Ingresos provenientes de acciones emitidas	264.188

Estado de resultados

Para el período del 1 de julio de 2011 al 11 de noviembre de 2011 (EUR)

Ingresos

Ingresos por dividendos	----
Ingresos por intereses de bonos	15.556
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	19.746
Otros ingresos	5.313
Ingresos totales	40.615

Gastos

Comisión de custodia	(3.291)
Comisión de gestión (nota 6)	14.583
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	3.862
Comisiones de administración	(13.800)
Gastos de explotación	446
Impuesto anual (nota 9)	516
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	2.316

Ganancia neta de la inversión	38.299
Pérdida realizada neta de la inversión	(68.263)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(20.398)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	(26.623)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de opciones	38.688
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	27.278

Pérdida neta realizada (11.019)

Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	72.607
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	(4.271)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	806
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	5.198
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	(38.688)

Incremento neto en el activo como resultado de las operaciones 24.633

Operaciones de acciones

Para el período del 1 de julio de 2011 al 11 de noviembre de 2011

	A2	A2 (USD)	I2	X2
Acciones a pagar al inicio del período	173.095,20	193,86	180.405,34	47.838,12
Acciones emitidas durante el período	512,91	----	13.199,88	1.059,44
Acciones rescatadas durante el período	(173.608,11)	(193,86)	(193.605,22)	(48.897,56)
Acciones a pagar al final del período	----	----	----	----

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* El Absolute Return Fixed Income Fund se cerró el 11 de noviembre de 2011.

Euro Corporate Bond Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Chris Bullock y Stephen Thariyan

Durante el ejercicio objeto de análisis, el Fondo obtuvo un 8,8%* comparado con un aumento del 6,0%* del índice iBoxx Euro Corporates. El ejercicio resultó ser volátil con la actitud de los inversores influida por la crisis soberana en curso en la eurozona. Los mercados de renta fija continuaron beneficiándose de la caída de la rentabilidad de los bonos, impulsados por los tipos de interés descendentes y la huida a la seguridad. Dada una rentabilidad real cada vez más negativa para los ahorradores, la demanda de mayores ingresos ha impulsado los mercados de bonos de empresa, con los mercados de grado de inversión ofreciendo una rentabilidad atractiva procedente de una base de emisores de gran capitalización y relativamente alta calidad.

Tras un difícil comienzo del ejercicio objeto de análisis para los mercados financieros, a medida que se hacía más evidente la profundidad de los problemas estructurales de la eurozona, percibimos una notable mejora de la confianza cuando el Banco Central Europeo adoptó una acción concertada mediante sucesivas rebajas del tipo de refinanciación y un total de 1 billón de euros en operaciones de refinanciación a largo plazo (LTRO) para el sector bancario. Esto sirvió para aliviar las preocupaciones por la liquidez y condujo a una compresión de los diferenciales de crédito en el primer semestre de 2012. Esto pareció otorgar un impulso a corto plazo al crecimiento, pero los recientes indicadores económicos sugieren que las condiciones se están deteriorando de nuevo y que los riesgos de recesión permanecen altos.

El rendimiento del Fondo por encima del índice estuvo impulsado por una fuerte convicción en la selección de sectores, con un enfoque muy selectivo especialmente hacia la exposición bancaria, así como un claro sesgo hacia la exposición a países "clave" frente a las empresas con sede en el denominado bloque "periférico".

En el sector financiero, mantuvimos nuestra preferencia por aquellos bancos con posiciones soberanas subyacentes más fuertes y sólido capital, haciendo énfasis especialmente en el valor dentro de los bonos subordinados Tier 2 inferior. Esto incluía participaciones en HSBC, Credit Suisse, UBS, Nationwide Building Society, ING, Groupe BPCE, Swiss Reinsurance y Standard Life. La exposición no financiera del Fondo se ha centrado en emisores sólidos con diversificación global y perfiles empresariales líderes del mercado, con sesgo hacia el sector con clasificación BBB. Esto incluía bonos emitidos por BG Group, Cargill, Gecina, Imperial Tobacco, Klepierre y Time Warner. Mantuvimos asimismo la exposición al mercado de alto rendimiento, con preferencia por los sectores del cable y envasado menos cíclicos, incluidas ponderaciones en Kabel Deutschland, Sunrise, UPC, Ardagh, Crown Holdings y Owens Illinois.

El Fondo utilizó derivados durante el ejercicio objeto de análisis a través de futuros del estado (para gestionar la posición de duración del Fondo), y derivados de crédito (como enfoque líquido y económico de gestionar la exposición general al crédito). Las posiciones de derivados de créditos contribuyeron positivamente al rendimiento durante el ejercicio objeto de análisis.

El Fondo mantuvo una posición de duración relativamente neutra durante gran parte del ejercicio pasado como reflejo de las fuerzas enfrentadas de niveles bajos de rentabilidad absoluta y débiles condiciones económicas subyacentes, y hemos mantenido esta posición al final del ejercicio objeto de análisis.

Los mercados financieros siguen guiados por factores políticos, pero a pesar de señales alentadoras de que los responsables políticos de Europa son conscientes de la gravedad de la situación sus opciones son duras, y ha sido muy poco el progreso tangible para encontrar una solución definitiva. La política centrada en la austeridad y las endeudadas cuentas de los estados proporcionan un escenario muy difícil para el crecimiento y probablemente se necesitarán más rescates para los miembros más débiles de la eurozona con las subsiguientes rebajas de clasificación por parte de las agencias. Las propuestas recientes en Europa han tenido una intención positiva, pero su ejecución será mucho más difícil. En este entorno, los mercados de renta fija siguen en boga y dados sus relativamente sólidos balances, los bonos de empresa de grado de inversión continúan ofreciendo atractivos ingresos para los inversores sedientos de rentabilidad.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Euro Corporate Bond Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	411.820.621
Efectivo en bancos (nota 15)	11.719.270
Deudores por intereses y dividendos	7.090.987
Deudores por suscripciones	24.579.389
Deudores por inversiones vendidas	1.263.123
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	12.248
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	609.603
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	1.147.270
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	834
Activo total	458.243.345

Pasivo

Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	15.500.971
Acreedores por impuestos y gastos	1.383.906
Acreedores por reembolsos	3.051.816
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	33.416
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	19.970.109

Activo neto al final del ejercicio **438.273.236**

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos

Ingresos por dividendos	----
Ingresos por intereses de bonos	8.924.684
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	25.118
Otros ingresos	30.919
Ingresos totales	8.980.721

Gastos

Comisión de custodia	20.805
Comisión de gestión (nota 6)	1.928.111
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	157.349
Comisiones de administración	112.850
Gastos de explotación	33.217
Impuesto anual (nota 9)	57.833
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	5.725
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	2.315.890

Ganancia neta de la inversión	6.664.831
Ganancias realizadas netas de la inversión	4.927.880
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	(523.233)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(1.758.181)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	(7.052)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	435.207

Ganancias netas realizadas 9.739.452

Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	8.206.586
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	(82.340)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	625.582
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	541.785
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----

Incremento neto en el activo como resultado de las operaciones 19.031.065

	A2	A2 HCHF (CHF)	A2 HSEK (SEK)	A1	A1 HGBP (GBP)	I2	I1	X2
Número de acciones a pagar:	1.128.629,85	566,03	87.777,55	45.226,19	63.333,58	2.154.808,71	48.194,76	40.704,63
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	122,19	100,81	1045,46	117,85	107,76	123,37	119,68	109,48

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	68.237.656	Pagos por acciones rescatadas	(180.626.750)
Ganancia neta de la inversión	6.664.831	Compensación neta recibida (nota 13)	7.345.639
Ganancias realizadas netas de la inversión	2.639.414	Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	9.291.613
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	435.207	Dividendos pagados (nota 14)	(1.658.790)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	525.944.416	Activo neto al final del ejercicio	438.273.236

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 HCHF (CHF)	A2 HSEK (SEK)	A1	A1 (GBP)	A1 HGBP (GBP)	I2	I1	I1 (GBP)	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	8.427,17	----	----	21.560,19	684,17	----	97.108,29	34.700,00	437.939,32	----
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.444.719,55	566,03	89.992,00	27.706,81	----	74.169,27	2.596.072,50	248.997,85	----	40.839,31
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(324.516,87)	----	(2.214,45)	(4.040,81)	(684,17)	(10.835,69)	(538.372,08)	(235.503,09)	(437.939,32)	(134,68)
Acciones a pagar al final del ejercicio	1.128.629,85	566,03	87.777,55	45.226,19	----	63.333,58	2.154.808,71	48.194,76	----	40.704,63

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Euro Corporate Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	-------------------------	----------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Australia				
1.350.000	EUR	Amcor 4,625% 16/04/2019	1.484.823	0,34
2.500.000	EUR	BHP Billiton Finance 2,125% 29/11/2018	2.493.659	0,57
			3.978.482	0,91

Islas Vírgenes Británicas						
5.010.000	EUR	Global Switch Holdings	5,5%	18/04/2018	5.250.638	1,20

Islas Caimán				
3.170.000	EUR	Hutchison Whampoa 2,5% 06/06/2017	3.198.372	0,73
1.400.000	EUR	Hutchison Whampoa 4,75% 14/11/2016	1.531.676	0,35
3.000.000	EUR	IPIC 5,875% 14/03/2021	3.295.500	0,75
940.000	EUR	Petrobras International Finance 5,875% 07/03/2022	1.037.133	0,24
			9.062.681	2,07

Dinamarca				
1.775.000	EUR	Carlsberg Breweries 2,625% 03/07/2019	1.781.568	0,40
1.500.000	EUR	TDC 4,375% 23/02/2018	1.652.637	0,38
1.500.000	EUR	TDC 5,875% 16/12/2015	1.707.000	0,39
			5.141.205	1,17

Finlandia				
2.600.000	EUR	TVO 4,625% 04/02/2019	2.805.885	0,64

Francia				
1.800.000	EUR	Arkema 4% 25/10/2017	1.898.496	0,43
1.800.000	EUR	Autoroutes Paris 5,125% 18/01/2018	1.906.059	0,44
2.350.000	EUR	BPCE 5,25% Perp	1.533.375	0,35
1.800.000	EUR	BNP Paribas 2,875% 27/11/2017	1.804.590	0,41
2.000.000	USD	BNP Paribas 5% 15/01/2021	1.633.134	0,37
900.000	EUR	Bouygues 4,5% 09/02/2022	948.379	0,22
1.400.000	EUR	BPCE 2,875% 22/09/2015	1.425.464	0,33
1.600.000	EUR	Carrefour 4,375% 02/11/2016	1.686.700	0,38
2.100.000	EUR	Casino Guichard Perrach 4,726% 26/05/2021	2.141.288	0,49
1.700.000	EUR	Cofiroute 5% 24/05/2021	1.881.606	0,43
1.810.000	EUR	Compagnie de Saint Gobain 3,625% 15/06/2021	1.778.234	0,41
1.910.000	EUR	Compagnie de Saint Gobain 4,5% 30/09/2019	2.027.388	0,46
1.900.000	EUR	Electricite De France 3,875% 18/01/2022	1.992.808	0,45
2.000.000	EUR	Electricite De France 4,5% 12/11/2040	1.959.842	0,45
3.500.000	EUR	Fonciere Lyonnaise 4,625% 25/05/2016	3.555.073	0,81
1.700.000	USD	France Telecom 5,375% 13/01/2042	1.454.294	0,33
2.500.000	EUR	GDF Suez 1,5% 01/02/2016	2.517.625	0,57
2.500.000	EUR	GDF Suez 5,95% 16/03/2111	2.446.125	0,56
6.800.000	EUR	Gecina 4,75% 11/04/2019	6.666.153	1,52
2.000.000	EUR	Kleipierre 4,25% 16/03/2016	2.101.296	0,48
2.500.000	EUR	Mercialys 4,125% 26/03/2019	2.552.121	0,58
1.000.000	EUR	Pernod Ricard 4,875% 18/03/2016	1.083.011	0,25
3.000.000	USD	Rhodia 6,875% 15/09/2020	2.635.131	0,60
2.500.000	EUR	Rhodia 7% 15/05/2018	2.800.375	0,64
1.500.000	EUR	Sanofi 3,5% 17/05/2013	1.536.375	0,35
6.300.000	USD	Societe Generale 5,2% 15/04/2021	4.791.350	1,09
1.500.000	EUR	Suez Environnement 4,82% Var Perp	1.427.688	0,33
2.000.000	EUR	Total Capital 4,875% 28/01/2019	2.343.535	0,53
1.400.000	EUR	Valeo 4,875% 11/05/2018	1.438.469	0,33
2.100.000	EUR	Valeo 5,75% 19/01/2017	2.247.078	0,51
2.450.000	EUR	Vivendi 4% 31/03/2017	2.535.718	0,58
2.400.000	EUR	Vivendi 4,125% 18/07/2017	2.479.193	0,57
			71.227.973	16,25

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	-------------------------	----------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Alemania				
4.935.000	EUR	EnBW Energy Baden Wuerttemberg 7375% Var 02/04/2072	5.036.476	1.15
2.350.000	EUR	Eurogrid 3,875% 22/10/2020	2.504.960	0.57
11.200.000	EUR	Alemania (Rep.Fed.) 3,75% 04/07/2013	11.614.949	2.65
4.500.000	EUR	Alemania (Rep.Fed.) 4,25% 04/01/2014	4.783.118	1.09
2.000.000	EUR	K+S 3% 20/06/2022	2.004.500	0.46
1.075.000	EUR	Kabel Deutschland Holding 6,5% 31/07/2017	1.096.930	0.25
1.500.000	EUR	Munchener Ruckvers 6% Bonos 26/05/2041	1.478.405	0.34
1.700.000	EUR	Munich Reinsurance 6,25% 26/05/2042	1.686.451	0.38
2.244.000	EUR	RWE 4,625% Pag. tipo var. Perp	2.155.288	0.49
2.300.000	EUR	Volkswagen Leasing 3,375% 03/06/2016	2.437.498	0.56
			34.798.575	7.94

Irlanda				
1.510.000	EUR	GE Capital European Funding 2,875% 18/06/2019	1.520.042	0,35
2.000.000	EUR	GE Capital European Funding 5,25% 18/05/2015	2.186.626	0,50
1.200.000	EUR	GE Capital European Funding 6,025% 01/03/2013	1.382.277	0,31
4.450.000	EUR	Willow 2 Zurich Insurance 3,375% 27/06/2022	4.458.900	1,02
			9.547.845	2,18

Italia				
1.500.000	GBP	Enel 6,25% 20/06/2019	1.816.710	0,41
2.500.000	EUR	Edison 3,875% 10/11/2017	2.517.750	0,57
1.500.000	EUR	Lottomatica 5,375% GTD NTS 05/12/2016	1.531.365	0,35
2.000.000	EUR	Telecom Italia 6,125% 14/12/2018	1.952.300	0,45
			7.818.125	1,78

Jersey				
1.300.000	GBP	BAA Funding 3% 08/06/2015	1.626.176	0,37

Luxemburgo				
1.800.000	EUR	European Investment Bank 2,5% 15/10/2018	1.864.544	0,42
2.260.000	EUR	Glencore Finance Europe 4,125% 03/04/2018	2.307.573	0,53
2.100.000	EUR	JP Morgan Luxembourg (Swiss Life) 5% Perpetua	1.580.670	0,36
1.800.000	EUR	Matterhorn Mobile 5,94% Pag. tipo var. 15/05/2019	1.863.000	0,42
1.900.000	EUR	Talanx Finanz 8,3673% 15/06/2042	1.908.882	0,44
			9.524.669	2,17

Noruega				
800.000	EUR	DnB NOR Bank 4,5% 29/05/2014	848.038	0,19
5.000.000	EUR	Telenor 2,75% 27/06/2022	4.982.250	1,14
			5.830.288	1,33

España				
1.100.000	EUR	Gas Natural 5% 13/02/2018	987.914	0,22
2.628.000	GBP	Telefonica Emisiones 5,375% 02/02/2018	2.963.142	0,68
			3.951.056	0,90

Suecia				
1.500.000	EUR	Investor 3,25% 17/09/2018	1.577.700	0,36
3.700.000	EUR	Investor 4,5% 12/05/2023	4.123.750	0,94
2.700.000	EUR	Nordea Bank 3,75% 24/02/2017	2.891.755	0,66
1.100.000	EUR	Securitas 2,75% 28/02/2017	1.119.415	0,25
4.450.000	EUR	Svenska Handelsbanken 2,25% 14/06/2018	4.416.402	1,01
1.850.000	EUR	Svenska Handelsbanken 3,375% 17/07/2017	1.965.196	0,45
2.450.000	EUR	Swedbank 1,75% 18/06/2015	2.449.878	0,56
2.500.000	EUR	Swedbank 3,375% 09/02/2017	2.602.079	0,59
1.400.000	EUR	Swedish Match 3,875% Pag. pref. 24/11/2017	1.520.190	0,35
2.000.000	EUR	Vattenfall 5,25% Perp	2.044.654	0,47
			24.711.019	5,64

Euro Corporate Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Suiza				
2.805.000	EUR	Credit Suisse London 3,875% 25/01/2017	3.006.826	0,69
2.000.000	EUR	UBS Jersey 4,5% 18/09/2019	1.934.520	0,44
3.000.000	EUR	UBS London 3,125% 18/01/2016	3.116.713	0,71
1.225.000	EUR	UBS London 6% 18/04/2018	1.450.238	0,33
			9.508.297	2,17

Países Bajos				
1.850.000	USD	ABN AMRO Bank 4,25% 02/02/2017	1.496.998	0,34
1.000.000	EUR	ABN AMRO Bank 0,923% Pag. tipo var. 31/05/2018	860.399	0,20
1.850.000	EUR	Akzo Nobel 4% 17/12/2018	2.017.432	0,46
2.000.000	EUR	Allianz Finance II 5,75% 08/07/2041	1.811.180	0,41
920.000	EUR	BMW Finance 3,25% 14/01/2019	971.721	0,22
2.375.000	EUR	BMW Finance 4% 17/09/2014	2.520.504	0,58
1.700.000	EUR	CRH Finance 5% 25/01/2019	1.838.278	0,42
5.000.000	EUR	Deutsche Post Finance 2,95% 27/06/2022	4.990.500	1,14
2.550.000	EUR	Deutsche Telekom International Finance 5,75% 10/01/2014	2.724.486	0,62
1.050.000	EUR	E.ON International Finance 4,125% 26/03/2013	1.075.515	0,25
1.600.000	EUR	ELM B.V. 5,252% Perp	1.384.667	0,32
1.700.000	EUR	Enel Finance International 5,75% 24/10/2018	1.696.604	0,39
1.000.000	EUR	Enxsis Holding 3,375% 26/01/2022	1.053.162	0,24
1.915.000	EUR	Heineken 2,5% 19/03/2019	1.940.083	0,44
1.700.000	EUR	Hit Finance 5,75% 09/03/2018	1.643.050	0,37
950.000	EUR	ING Bank 3,375% 10/01/2022	1.003.505	0,23
1.000.000	GBP	ING Bank 3,875% 23/12/2016	1.259.757	0,29
1.900.000	USD	ING Bank 1,1608% Pag. tipo var. 03/07/2017	1.307.971	0,30
1.550.000	EUR	ING Verzekeringen 6,25% 21/06/2021	1.460.487	0,33
2.050.000	EUR	Koninklijke KPN 4,25% 01/03/2022	2.120.784	0,48
2.200.000	EUR	Koninklijke KPN 4,75% 17/01/2017	2.414.796	0,55
2.300.000	EUR	LeasePlan 3,09% Pag. tipo var. 13/11/2013	2.318.526	0,53
1.750.000	EUR	Oi European 6,875% 31/03/2017	1.814.349	0,41
5.500.000	EUR	Postnl 5,375% 14/11/2017	6.040.118	1,38
3.500.000	EUR	Rabobank Nederland 4,75% 15/01/2018	3.912.376	0,89
1.500.000	EUR	Repsol International Finance 4,25% 12/02/2016	1.436.077	0,33
2.000.000	EUR	TenneT Holding 3,875% 21/02/2018	2.178.080	0,50
2.400.000	EUR	Teva Pharmaceutical Finance 2,875% 15/04/2019	2.474.014	0,56
			57.765.419	13,18

Reino Unido				
3.070.000	EUR	3i Group 5,625% 17/03/2017	3.164.095	0,72
1.000.000	EUR	Abbey National Treasury Services 3,375% 08/06/2015	1.045.689	0,24
1.500.000	GBP	Abbey National Treasury Services 5,125% 14/04/2021	1.999.704	0,46
2.250.000	EUR	Aviva 5,7% Perp	1.724.464	0,39
1.250.000	EUR	Aviva 4,7291% Pag. tipo var. Perp	944.187	0,22
1.300.000	EUR	BAA Funding 4,6% Pag. tipo var. 15/02/2020	1.380.412	0,31
2.080.000	EUR	Barclays Bank 4,75% 15/03/2049	1.108.714	0,25
1.750.000	GBP	Barclays Bank 6,125% Perp	1.608.484	0,37
1.500.000	EUR	Barclays Bank 6,00% 14/01/2021	1.384.993	0,32
2.000.000	EUR	Barclays Bank 6,625% 30/03/2022	1.896.081	0,43
3.515.000	USD	B.A.T International Finance 2,125% 07/06/2017	2.802.828	0,64
3.590.000	EUR	BG Energy Capital 6,5% 30/11/2072	3.656.056	0,83
2.050.000	EUR	BP Capital Markets 2,177% 16/02/2016	2.087.524	0,48
1.040.000	EUR	Brambles Finance 4,625% 20/04/2018	1.150.363	0,26
4.000.000	EUR	Clerical Medical Finance 4,25% 24/06/2049	2.486.600	0,57
4.450.000	GBP	Co-Operative Bank 5,625% 08/07/2020	5.478.907	1,25
2.700.000	EUR	Everything Everywhere Finance 3,5% 06/02/2017	2.706.799	0,62
5.050.000	USD	Experian Finance 2,375% 15/06/2017	4.026.842	0,92
2.000.000	GBP	FCE Bank 4,825% 15/02/2017	2.566.173	0,59
1.500.000	EUR	G4S 2,875% 02/05/2017	1.542.682	0,35
2.100.000	EUR	HSBC Holdings 6,25% 19/03/2018	2.301.123	0,52

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Reino Unido (continuación)				
1.500.000	GBP	HSBC Holdings 6,375% 18/10/2022	1.899.070	0,43
950.000	EUR	Imperial Tobacco Finance 4,5% 05/07/2018	1.033.829	0,24
3.200.000	EUR	International Power Finance 7,25% 11/05/2017	3.877.600	0,88
1.542.000	EUR	Lloyds TSB Bank 11,875% 16/12/2021	1.681.551	0,38
1.290.000	GBP	Lloyds TSB Bank 5,125% 07/03/2025	1.760.104	0,40
2.400.000	EUR	Lloyds TSB Bank 6,5% 24/03/2020	2.076.951	0,47
2.000.000	EUR	Motability Operations 3,25% 30/11/2018	2.094.100	0,48
3.529.000	EUR	Nationwide Building Society 6,75% 22/07/2020	3.317.886	0,76
1.602.000	EUR	Rexam 6,75% 25/06/2067	1.528.061	0,35
2.300.000	GBP	RL Finance Bonds 6,125% Perp	2.025.410	0,46
800.000	EUR	Royal Bank Of Scotland 5,375% 30/09/2019	858.704	0,20
2.500.000	EUR	Royal Bank Of Scotland 6,934% 09/04/2018	2.297.459	0,52
1.700.000	GBP	Scottish Widows 5,125% Perp	1.347.865	0,31
2.190.000	GBP	Southern Water (Greensands) Financing 8,5% 15/04/2019	2.531.280	0,58
1.200.000	EUR	Standard Chartered 3,625% 15/12/2015	1.274.368	0,29
3.000.000	EUR	Standard Chartered 4,125% 18/01/2019	3.266.819	0,75
2.150.000	EUR	Standard Life 5,314% Perp	1.930.807	0,44
2.000.000	GBP	Tesco 5,5% 13/12/2019	2.821.421	0,64
1.000.000	GBP	Tesco 6% 14/12/2029	1.460.552	0,33
1.500.000	GBP	Virgin Media Secured Finance 7% 15/01/2018	1.998.867	0,46
			88.145.424	20,11

Estados Unidos				
2.500.000	EUR	American International 5% 26/06/2017	2.565.438	0,59
2.900.000	EUR	Bank of America 7% 15/06/2016	3.246.156	0,74
2.800.000	EUR	Cargill 4,5% 29/ 9/2014	2.997.443	0,68
3.100.000	EUR	Citigroup 4% 26/11/2015	3.229.877	0,74
1.900.000	EUR	Citigroup 5% 02/08/2019	1.977.964	0,45
2.000.000	EUR	Coca-Cola Enterprises 3,125% 29/09/2017	2.108.500	0,48
3.000.000	EUR	Credit Suisse 3,625% 14/09/2020	2.825.439	0,64
1.500.000	EUR	GE Capital Trust IV 4,625% 15/09/2066	1.297.500	0,30
2.500.000	EUR	General Electric Capital 4,625% 15/09/2066	2.138.125	0,49
2.850.000	EUR	Goldman Sachs 4% 02/02/2015	2.912.394	0,66
2.050.000	EUR	HSBC Finance 3,75% 04/11/2015	2.148.975	0,49
4.600.000	EUR	Johnson & Johnson 4,75% 06/11/2019	5.503.189	1,26
2.100.000	EUR	JP Morgan Chase Bank 6,125% 01/04/2014	2.264.607	0,52
1.500.000	EUR	Merck Financial Services 3,375% 24/03/2015	1.582.506	0,36
2.000.000	EUR	Merck & Co 5,375% 01/10/2014	2.194.512	0,50
2.750.000	EUR	Metropolitan Life Global 4,625% 16/05/2017	3.009.336	0,69
850.000	EUR	Millipore 5,875% 30/06/2016	976.395	0,22
2.500.000	EUR	Pfizer 4,75% 15/12/2014	2.728.080	0,62
1.500.000	EUR	Pfizer 5,75% Bonos 03/06/2021	1.899.975	0,43
1.600.000	EUR	Philip Morris International 2,125% 30/05/2019	1.608.144	0,37
2.200.000	EUR	PPG Industries 3,875% 24/06/2015	2.311.100	0,53
3.600.000	EUR	Roche Holding 5,625% 04/03/2016	4.158.892	0,95
1.710.000	GBP	Time Warner Cable 5,25% 15/07/2042	2.165.813	0,49
3.000.000	EUR	Wells Fargo 4,125% 03/11/2016	3.276.504	0,75
			61.126.864	13,95

Inversión en títulos	411.820.621	93,96
----------------------	-------------	-------

Euro Corporate Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	-------------------------	----------------------

Instrumentos derivados

Contratos de cambio a plazo

105.534	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	(93)	-
4.312	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	6	-
34.365	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	297	-
38.081.359	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	(4.111)	-
2.678.914	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	11.721	-
12	EUR	Comprar euros: Vender francos suizos 19/07/2012	-	-
13.579.412	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	(135.722)	(0,03)
1.738.858	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	11.524	-
2.284.398	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	(488)	-
6.940.629	GBP	Comprar libras esterlinas: Vender euros 19/07/2012	7.542	-
1.860.277	GBP	Comprar libras esterlinas: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	(2.720)	-
87.917.912	SEK	Comprar coronas suecas: Vender euros 19/07/2012	76.029	0,02
2.765.696	SEK	Comprar coronas suecas: Vender euros 19/07/2012	2.392	-
45.033	SEK	Comprar coronas suecas: Vender euros 19/07/2012	22	-
1.049.282	SEK	Comprar coronas suecas: Vender euros 19/07/2012	239	-
56.959	CHF	Comprar francos suizos: Vender euros 19/07/2012	(54)	-
			(33.416)	(0,01)

Credit Default Swaps

1.500.000	EUR	Barclays Capital ArcelorMittal 1,0000% 20/06/2017	(271.493)	(0,06)
500.000	EUR	Barclays Capital GDF Suez 1,0000% 20/12/2016	5.173	-
2.000.000	EUR	Citibank Credit Suisse 1,0000% 20/06/2017	(85.351)	(0,02)
2.000.000	EUR	Citibank Deutsche Telekom 1,0000% 20/06/2017	3.875	-
2.000.000	EUR	Citibank France Télécom 1,0000% 20/06/2017	(53.199)	(0,01)
1.500.000	EUR	Citibank LVMH Moët 1,0000% 20/12/2016	(18.444)	-
700.000	EUR	Credit Suisse Allianz 1,0000% 20/09/2021	76.378	0,02
5.000.000	USD	Credit Suisse AutoZone 1,0000% 20/06/2017	(60.437)	(0,01)
750.000	EUR	Credit Suisse Dixons Retail 5,0000% 20/09/2016	57.380	0,01
600.000	EUR	Credit Suisse Enel 1,0000% 20/09/2016	89.102	0,02
1.500.000	EUR	Credit Suisse Glencore Finance (Europe) 1,0000% 20/06/2017	(176.027)	(0,04)
3.500.000	EUR	Credit Suisse iTraxx 5,0000% 20/06/2017	(263.221)	(0,06)
800.000	EUR	Credit Suisse Munich 1,0000% 20/09/2021	52.273	0,01
1.000.000	EUR	Credit Suisse Rexam 1,0000% 20/12/2016	4.822	-
500.000	EUR	Credit Suisse Rexam 1,0000% 20/12/2016	2.411	-
2.500.000	EUR	Credit Suisse Skandinavisk 1,0000% 20/06/2017	(93.830)	(0,02)
3.500.000	EUR	Credit Suisse Stena 5,0000% 20/06/2017	417.760	0,10
1.000.000	EUR	Deutsche Bank Allianz 1,0000% 20/12/2016	46.232	0,01
3.000.000	EUR	Deutsche Bank Banco Bilbao 5,0000% 20/06/2017	358.327	0,08
700.000	EUR	Deutsche Bank Monte dei Paschi Siena 5,0000% 20/03/2017	151.413	0,03
3.000.000	EUR	Deutsche Bank BNP Paribas 5,0000% 20/06/2017	43.815	0,01
750.000	EUR	Deutsche Bank Clariant 1,0000% 20/12/2016	68.219	0,02
2.500.000	EUR	Deutsche Bank Daimler 1,0000% 20/06/2017	(58.541)	(0,01)
1.000.000	EUR	Deutsche Bank GDF Suez 1,0000% 20/12/2016	11.163	-
700.000	EUR	Deutsche Bank Intesa Sanpaolo 5,0000% 20/03/2017	(66.262)	(0,01)
3.000.000	EUR	Deutsche Bank iTraxx 5,0000% 20/06/2017	(35.120)	(0,01)
1.000.000	EUR	Deutsche Bank Munich 1,0000% 20/12/2016	21.020	0,01
1.000.000	EUR	Deutsche Bank Pernod Ricard 1,0000% 20/03/2017	13.327	-
750.000	EUR	Deutsche Bank RWE AG 1,0000% 20/09/2021	(28.179)	(0,01)
1.200.000	EUR	Deutsche Bank Sunrise Communications 5,0000% 20/03/2017	(42.348)	(0,01)
2.000.000	EUR	Goldman Sachs Aviva 1,0000% 20/06/2017	244.367	0,06
2.000.000	EUR	Goldman Sachs Barclays Bank PLC 3,0000% 20/06/2017	109.338	0,02
500.000	EUR	Goldman Sachs BASF 1,0000% 20/12/2016	(3.054)	-
5.000.000	EUR	Goldman Sachs EnBW 1,0000% 20/06/2017	8.944	-
1.700.000	USD	Goldman Sachs Procter & Gamble 1,0000% 20/03/2017	30.842	0,01
2.500.000	USD	Goldman Sachs Procter & Gamble 1,0000% 20/06/2017	45.892	0,01

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	-------------------------	----------------------

Instrumentos derivados

Credit Default Swaps (continuación)

500.000	EUR	Goldman Sachs Sunrise Communications 5,0000% 20/12/2018	(39.946)	(0,01)
1.000.000	EUR	Goldman Sachs United Utilities 1,0000% 20/12/2015	(10.508)	-
3.000.000	EUR	Goldman Sachs Veolia Environnement 1,0000% 20/06/2017	147.197	0,03
1.700.000	USD	Goldman Sachs VF 1,0000% 20/03/2017	(22.548)	-
2.500.000	USD	Goldman Sachs VF 1,0000% 20/06/2017	(31.605)	(0,01)
1.000.000	EUR	HSBC Volkswagen 1,0000% 20/12/2016	(18.991)	-
6.250.000	EUR	JP Morgan iTraxx 1,0000% 20/06/2017	221.895	0,05
2.000.000	EUR	JP Morgan Alstom 1,0000% 20/06/2017	(173.005)	(0,04)
3.000.000	USD	JP Morgan AT&T 1,0000% 20/06/2017	8.998	-
3.500.000	EUR	JP Morgan Aviva 1,0000% 20/06/2017	426.986	0,10
1.050.000	EUR	JP Morgan Clariant 1,0000% 20/03/2017	98.936	0,02
1.500.000	EUR	JP Morgan Danske 1,0000% 20/06/2017	(153.641)	(0,04)
6.250.000	EUR	JP Morgan iTraxx 1,0000% 20/06/2017	221.895	0,05
500.000	EUR	JP Morgan Sunrise Communications 5,0000% 20/12/2018	(39.450)	(0,01)
500.000	GBP	Merrill Lynch British Airways 5,0000% 20/09/2016	(41.965)	(0,01)
3.250.000	EUR	Merrill Lynch iTraxx 5,0000% 20/06/2017	(40.144)	(0,01)
700.000	EUR	Morgan Stanley Monte dei Paschi Siena 5,0000% 20/03/2017	163.043	0,04
700.000	EUR	Morgan Stanley Intesa Sanpaolo 5,0000% 20/03/2017	(70.165)	(0,02)
250.000	EUR	UBS Akzo Nobel 1,0000% 20/12/2016	3.739	-
1.000.000	EUR	UBS Akzo Nobel 1,0000% 20/12/2021	50.721	0,01
2.500.000	EUR	UBS Eni SpA 1,0000% 20/06/2017	(160.739)	(0,04)
			1.147.270	0,26

Contratos de futuros*

(149)	EUR	Euro-Bobl 06/09/2012	201.895	0,05
(150)	EUR	Euro-Bund 06/09/2012	413.100	0,09
(27)	GBP	LIF Long Gilt 26/09/2012	(5.392)	-
			609.603	0,14

Otros activos netos

Activo neto total	24.729.158	5,65
	438.273.236	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de (43.797.321) EUR

Euro Corporate Bond Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Bonos	EUR	EUR
Francia		
Electricite De France 6,25% 25/01/2021	3.255.169	3.288.379
Alemania		
Alemania (Rep.Fed.) 3,5% 12/04/2013	4.695.855	4.662.171
Alemania (Rep.Fed.) 3,75% 04/07/2013	14.759.616	3.116.340
KfW 3,125% 25/02/2014	5.241.500	5.246.040
Italia		
Telecom Italia 7,375% 15/12/2017	4.339.800	4.310.625
España		
Telefonica Emisiones 5,375% 02/02/2018	5.280.822	2.182.674
Países Bajos		
Postnl 5,375% 14/11/2017	6.131.765	-
Rabobank 3,375% 19/01/2017	2.596.369	2.592.274
Rabobank 4,75% 15/01/2018	4.659.047	805.373
Reino Unido		
Hammerson 4,875% 19/06/2015	2.891.870	2.951.375

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Reino Unido	88.145.424	20,11
Francia	71.227.973	16,25
Estados Unidos	61.126.864	13,95
Países Bajos	57.765.419	13,18
Alemania	34.798.575	7,94
Suecia	24.711.019	5,64
Irlanda	9.547.845	2,18
Luxemburgo	9.524.669	2,17
Suiza	9.508.297	2,17
Islas Caimán	9.062.681	2,07
Italia	7.818.125	1,78
Noruega	5.830.288	1,33
Islas Vírgenes Británicas	5.250.638	1,20
Dinamarca	5.141.205	1,17
Australia	3.978.482	0,91
España	3.951.056	0,90
Finlandia	2.805.885	0,64
Jersey	1.626.176	0,37
Inversión en títulos	411.820.621	93,96
Contratos de cambio a plazo	(33.416)	(0,01)
Contratos de permutas financieras	1.147.270	0,26
Contratos de futuros	609.603	0,14
Otros activos netos	24.729.158	5,65
Activo neto total	438.273.236	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Total Return Bond Fund

Informe de los Gestores del Fondo para el período del 29 de marzo de 2012 al 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Joanna Murdock and Kevin Adams

El Fondo se lanzó el 29 de marzo de 2012 con el objetivo de inversión de generar un rendimiento total positivo durante un período de tres años renovable, invirtiendo en una amplia gama de clases de activos de renta fija globales e instrumentos derivados asociados. Los activos del Fondo están asignados actualmente a las siguientes clases de activos: bonos de empresa no financieros de calidad de inversión, bonos del sector financiero, bonos de alto rendimiento, valores respaldados por activos, préstamos garantizados (participados a través de un vehículo agrupado), deuda pública de mercados desarrollados y emergentes, deuda vinculada a la inflación y efectivo. El Fondo también utiliza estrategias de valor relativo en los mercados de tipos de interés y de crédito, tratando de captar las tendencias divergentes entre los distintos mercados de deuda pública o de los emisores de deuda de empresas.

El período a partir del 29 de marzo 2012 se caracterizó por el deterioro de los datos económicos y las renovadas preocupaciones sobre la deuda soberana y bancaria europea. El optimismo del primer trimestre de 2012, impulsado por la mejora de la actividad económica y las posibles redes de seguridad financiera para Europa, tuvo una vida corta e hizo que las rentabilidades de los bonos del estado de Estados Unidos, Reino Unido, Alemania alcanzaran nuevos mínimos. La demanda de bonos de empresa de alta calidad se mantuvo alta, pero los bonos en sectores menos defensivos o los emitidos por empresas de los países del sur de Europa, estuvieron sometidos a presión. Los bonos de empresa no financieros de calidad de inversión obtuvieron una rentabilidad inferior a los bonos del estado, a pesar de que todavía proporcionaban a los inversores una rentabilidad positiva. La deuda de los mercados emergentes demostró su resistencia debido a la fuerte demanda de esta clase de activos.

El Fondo obtuvo un rendimiento positivo del 1,2%* para el período comprendido entre el 29 de marzo de 2012 y el 30 de junio de 2012. Tanto la asignación de activos como las estrategias de valor relativo fueron beneficiosas para el rendimiento.

En la asignación a los mercados de crédito, los principales impulsores del rendimiento fueron los bonos de alto rendimiento y del sector financiero, donde tenemos una posición defensiva mediante la inversión en empresas mundiales menos cíclicas y evitando las empresas expuestas al sur de Europa. En el sector financiero, las posiciones en bonos con cobertura obtuvieron buenos resultados y, junto los bonos de vencimiento fijo Tier 2 inferior, siguen siendo nuestra forma preferida de invertir en el sector financiero. También utilizamos derivados de crédito para proteger al Fondo frente a la debilidad de los mercados de crédito, lo que produjo beneficios ya que los mercados de crédito sufrieron debido al resurgimiento de los problemas de la eurozona.

En los mercados de deuda pública, las asignaciones a los mercados emergentes y a la deuda vinculada a la inflación fueron las principales contribuyentes al rendimiento. La demanda de deuda de mercados emergentes fue alta y nuestras posiciones obtuvieron sólidos resultados, incluidas las participaciones en Brasil, Filipinas y Sudáfrica. Los mercados vinculados a la inflación produjeron rendimientos importantes, aunque redujimos la exposición a los gilts vinculados a índices del Reino Unido en mayo debido a la preocupación de que estos bonos se vieran adversamente afectados por los cambios propuestos para la medición del IPC. Esta decisión resultó ser correcta ya que un entorno económico más débil y las preocupaciones sobre el posible cambio pesaron sobre estos bonos. También utilizamos derivados de tipos de interés para proteger al Fondo frente al aumento de la rentabilidad de la deuda pública reduciendo su sensibilidad a los tipos de interés; estos derivados perjudicaron el rendimiento, ya que las rentabilidades de los bonos del estado cayeron a mínimos históricos durante el período.

Las estrategias de valor relativo contribuyeron positivamente en los mercados de crédito y de tipos de intereses. Los temas clave han sido el posicionamiento para curvas de rentabilidad más pronunciadas de bonos del estado de países desarrollados y dar preferencia a los bancos europeos y emisores empresariales del Reino Unido, EE.UU. y el norte de Europa, en vez de a los expuestos al sur de Europa o al ciclo económico. Además, el Fondo ha adoptado una posición corta en el euro y larga en monedas de mercados emergentes, lo que contribuyó positivamente.

Creemos que la incertidumbre en la eurozona va a continuar a pesar de la última cumbre de la Unión Europea (UE), que ha otorgado algo de tiempo a los líderes de la UE, pero que ha dejado muchas cuestiones sin resolver. Los datos recientes indican una desaceleración del crecimiento mundial, lo que probablemente se convertirá en un obstáculo a corto plazo. El Fondo tiene una posición defensiva con un importante saldo en efectivo disponible para inversión en respuesta a la debilidad del mercado. La sensibilidad del Fondo a los tipos de interés sigue siendo relativamente baja, ya que creemos que los niveles actuales de rentabilidad no ofrecen un valor fundamental a largo plazo. Mantenemos una visión negativa sobre el euro a favor del dólar de EE.UU. y las monedas de mercados emergentes.

* La fuente base para el rendimiento (precio de mediodía GMT) es de Morningstar.

Total Return Bond Fund*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	258.675.729
Efectivo en bancos (nota 15)	58.641.555
Deudores por intereses y dividendos	3.042.745
Deudores por suscripciones	-----
Deudores por inversiones vendidas	1.489.354
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	721.217
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	807.980
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	-----
Activo total	323.378.580

Pasivo

Descubiertos bancarios	3.104.989
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	688.438
Acreedores por impuestos y gastos	24.075
Acreedores por reembolsos	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	171.113
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	3.988.615

Activo neto al final del período **319.389.965**

	A2	A HUSD (USD)	Z HGBP (GBP)
Número de acciones a pagar:	25,00	10.423,81	2.537.247,34
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	100,51	101,03	101,23

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el período del 29 de marzo de 2012 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al inicio del período	-----	Pagos por acciones rescatadas	-----
Ganancia neta de la inversión	1.525.480	Compensación neta recibida (nota 13)	-----
Pérdida realizada neta de la inversión	(3.340.613)	Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	5.858.854
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	10.914.063	Dividendos pagados (nota 14)	-----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	304.432.181	Activo neto al final del período	319.389.965

Operaciones de acciones

Para el período del 29 de marzo de 2012 al 30 de junio de 2012

	A2	A HUSD (USD)	Z HGBP (GBP)
Acciones a pagar al inicio del período	-----	-----	-----
Acciones emitidas durante el período	25,00	10.423,81	2.537.247,34
Acciones rescatadas durante el período	-----	-----	-----
Acciones a pagar al final del período	25,00	10.423,81	2.537.247,34

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* El Total Return Bond Fund se lanzó el 29 de marzo de 2012.

Estado de resultados

Para el período del 29 de marzo de 2012 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos

Ingresos por dividendos	-----
Ingresos por intereses de bonos	1.547.434
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	31.266
Otros ingresos	-----
Ingresos totales	1.578.700

Gastos

Comisión de custodia	-----
Comisión de gestión (nota 6)	1.444
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	318
Comisiones de administración	38.908
Gastos de explotación	4.523
Impuesto anual (nota 9)	8.027
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	-----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	53.220

Ganancia neta de la inversión	1.525.480
Ganancias realizadas netas de la inversión	853.796
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	(3.548.158)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(1.214.979)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de permutas	568.728
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	10.914.063

Ganancias netas realizadas 9.098.930

Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	4.878.577
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	721.217
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	(171.876)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	430.936
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----

Incremento neto en el activo como resultado de las operaciones 14.957.784

Total Return Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	-------------------------	----------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Australia				
1.000.000	USD	FMG Resources (agosto 2006) 6% 01/04/2017	790.937	0,25
2.397.955	GBP	Interstar Millennium Trust Pag. tipo var. 20/01/2038	2.814.166	0,88
			3.605.103	1,13
Bélgica				
200.000	EUR	Anheuser-Busch Inbev 8,625% 30/01/2017	261.381	0,08
Brasil				
3.610.000	BRL	Bonos internacionales del estado de Brasil 8,5% 05/01/2024	1.519.264	0,48
Canadá				
682.000	CAD	Bonos del estado canadiense 1,5% 01/12/2044	732.028	0,23
500.000	CAD	Bonos del estado canadiense 3,5% 01/06/2020	446.548	0,14
			1.178.576	0,37
Islas Caimán				
330.000	EUR	Hutchison Whampoa 2,5% 06/06/2017	332.954	0,10
250.000	EUR	Hutchison Whampoa 4,75% 14/11/2016	273.514	0,09
290.000	USD	Hutchison Whampoa International 6% Perpetua	233.279	0,07
300.000	EUR	IPIC Pag. medio plazo gtzdo. 5,875% 14/03/2021	329.550	0,10
290.000	EUR	Petrobras International Finance 4,875% 07/03/2018	265.990	0,08
300.000	EUR	Thames Water Utilities Cayman Finance 3,25% 09/11/2016	319.487	0,10
250.000	EUR	UPCB Finance 7,625% 15/01/2020	739.550	0,23
300.000	GBP	Yorkshire Water Service 6% 24/04/2025	270.395	0,09
			2.764.719	0,86
Colombia				
1.006.000.000	COP	Colombia 9,85% 28/06/2027	648.399	0,20
1.171.000.000	COP	Colombia 12% 22/10/2015	659.621	0,21
			1.308.020	0,41
Curacao				
300.000	EUR	Teva Pharmaceutical Finance 2,875% 15/04/2019	309.252	0,10
Dinamarca				
125.000	EUR	Carlsberg Breweries 2,625% 03/07/2019	125.463	0,04
250.000	EUR	DONG Energy 6,5% 07/05/2019	313.423	0,10
700.000	EUR	ISS Holdings 8,875% 15/05/2016	703.500	0,22
250.000	EUR	TDC 4,375% 23/02/2018	275.439	0,08
			1.417.825	0,44
Francia				
300.000	EUR	Arkema 4% 25/10/2017	316.416	0,10
300.000	EUR	Autoroutes Paris 5% 12/01/2017	319.281	0,10
1.000.000	GBP	AXA 6,6666% perpetuo	923.886	0,29
190.000	EUR	Compagnie de Saint Gobain 3,625% 15/06/2021	186.666	0,06
500.000	EUR	Cofiroute 5% 24/05/2021	553.414	0,17
700.000	EUR	Crown Euro Holdings 7,125% 15/08/2018	758.333	0,24
400.000	EUR	Electricite de France 3,875% 18/01/2022	419.538	0,13
450.000	EUR	Electricite de France 4,5% 12/11/2040	440.964	0,14
400.000	EUR	Faurecia 8,75% 15/06/2019	386.000	0,12
2.040.000	EUR	Bonos del estado de Francia 2,25% 25/07/2020	2.708.262	0,85
807.000	EUR	Bonos del estado de Francia 3% 25/04/2022	829.778	0,26
400.000	EUR	France Telecom 4,75% 21/02/2017	447.239	0,14
200.000	EUR	France Telecom 8,125% 28/01/2033	289.342	0,09
2.561.000	EUR	Letras del Tesoro de Francia 0,45% 25/07/2016	2.712.422	0,85

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	-------------------------	----------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Francia (continuación)				
400.000	EUR	GDF Suez 5% 23/02/2015	438.244	0,14
300.000	EUR	Gecina 4,75% 11/04/2019	294.095	0,09
800.000	EUR	Labco 8,5% 15/01/2018	727.320	0,23
600.000	EUR	Lafarge 8,875% 24/11/2016	686.220	0,21
300.000	EUR	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton 3,375% 07/04/2015	317.678	0,10
800.000	EUR	Peugeot 5,625% 11/07/2017	799.927	0,25
400.000	USD	Rhodia 6,875% 15/09/2020	351.351	0,11
250.000	EUR	Sodexo 6,25% 30/01/2015	279.465	0,09
300.000	EUR	Suez Environnement 4,078% 17/05/2021	332.909	0,10
400.000	EUR	Total Capital 4,875% 28/01/2019	468.707	0,14
300.000	EUR	Veolia Environnement 4,625% 30/03/2027	312.636	0,10
400.000	EUR	Vivendi 4,125% 18/07/2017	413.199	0,13
			16.713.292	5,23
Alemania				
843.000	EUR	Bundesrepublik Deutschland 2% 04/01/2022	877.670	0,27
1.660.475	EUR	Driver One Pag. tipo var. 21/02/2017	1.667.380	0,52
450.000	EUR	ENBW Energie Baden-Wuerttemberg 7,375% 02/04/2072	459.253	0,14
300.000	EUR	Eurogrid 3,875% 22/10/2020	319.782	0,10
4.000.000	EUR	Alemania (República Federal de) 0% 11/07/2012	3.999.840	1,25
16.000.000	EUR	Alemania (República Federal de) 4,25% 12/10/2012	16.187.200	5,07
300.000	EUR	Henkel 5,375% 25/11/2104	313.634	0,10
100.000	EUR	Kabel Deutschland Holding 6,5% 31/07/2017	102.040	0,03
700.000	EUR	Kabel Deutschland Holding V&S 6,5% 29/06/2018	750.954	0,24
350.000	USD	RWE 7% Pag. tipo var. 12/10/2072	278.219	0,09
650.000	EUR	Unitymedia Hessen 8,125% 01/12/2017	696.020	0,22
550.000	EUR	Volkswagen Leasing 2,75% 13/07/2015	569.283	0,18
			26.221.275	8,21
Irlanda				
700.000	EUR	Ardagh Packaging Finance 9,25% 15/10/2020	704.970	0,22
844.000	GBP	Epic Pag. tipo var. 15/07/2017	895.638	0,28
255.000	EUR	GE Capital European Funding 2,875% 18/06/2019	256.696	0,08
650.000	EUR	Smurfit Kappa Acquisitions 7,75% 15/11/2019	699.183	0,22
150.000	EUR	Willow 2 Zurich Insurance 3,375% 27/06/2022	150.300	0,05
			2.706.787	0,85
Israel				
6.740.000	ILS	Israel (Estado de) 5,5% 31/01/2022	1.522.343	0,48
Italia				
300.000	EUR	Edison 3,875% 10/11/2017	302.130	0,10
400.000	EUR	ENI 4,125% 16/09/2019	404.914	0,13
656.000	EUR	Italia (República de) 5% 01/03/2022	620.649	0,19
			1.327.693	0,42
Japón				
2.500.000.000	JPY	Japón (Gob. de) 0% Letras del Tes. 18/09/2012	24.994.806	7,83
Jersey				
300.000	EUR	BAA Funding 4,375% 25/01/2017	318.984	0,10

Total Return Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Luxemburgo				
700.000	EUR	Fiat Industrial Finance 6,25% 09/03/2018	707.408	0,22
250.000	EUR	Gazprom Via Gaz Capital 5,875% 01/06/2015	271.330	0,08
400.000	USD	Glencore Finance Europe 7,5% 06/10/2049	329.014	0,10
100.000	EUR	Lecta 8,875% 15/05/2019	93.875	0,03
586.625	EUR	OKEA Finance 9,625% 15/07/2017	625.816	0,20
650.000	EUR	Picard Bondco 9% 01/10/2018	694.135	0,22
650.000	EUR	Sunrise Communications Holdings 8,5% 31/12/2018	688.458	0,22
700.000	EUR	Telenet Finance Luxembourg 6,375% 15/11/2020	696.471	0,22
750.000	EUR	Wind Acquisition 7,375 15/02/2018	641.063	0,20
			4.747.570	1,49

Malasia

5.937.000	MYR	Malasia (Gobierno de) 3,741% 27/02/2015	1.512.822	0,48
5.834.000	MYR	Malasia (Gobierno de) 4,012% 15/09/2017	1.512.243	0,47
			3.025.065	0,95

México

250.000	EUR	America Movil 4,125% 25/10/2019	272.484	0,09
12.257.600	MXN	Mexican (United Mexican States) 6% 18/06/2015	752.797	0,24
10.300.000	MXN	Mexican (United Mexican States) 6,5% 09/06/2022	653.477	0,20
9.314.000	MXN	Mexican (United Mexican States) 8% 19/12/2013	577.652	0,18
42.457.500	MXN	Mexican (United Mexican States) 9,5% 18/12/2014	2.792.285	0,87
			5.048.695	1,58

Filipinas

48.000.000	PHP	Bonos internacionales del estado de Filipinas 4,95% 15/01/2021	949.287	0,30
15.000.000	PHP	Bonos internacionales del estado de Filipinas 6,25% 14/01/2036	304.401	0,09
			1.253.688	0,39

Polonia

12.176.000	PLN	Polonia 5,75% 23/09/2022	2.973.056	0,93
------------	-----	--------------------------	-----------	------

Rusia

55.000.000	RUB	Russian Foreign Bond - Eurobono 7,85% 10/03/2018	1.394.274	0,44
------------	-----	--	-----------	------

Singapur

1.052.000	SGD	Bonos del estado de Singapur 2,5% 01/06/2019	725.930	0,22
1.037.000	SGD	Bonos del estado de Singapur 3% 01/09/2024	728.247	0,23
			1.454.177	0,45

Sudáfrica

7.660.000	ZAR	Sudáfrica (Rep. de) 13,5% 15/09/2015	898.381	0,28
8.200.000	ZAR	Bonos del estado de Sudáfrica 6,25% 31/03/2036	609.924	0,19
14.860.000	ZAR	Bonos del estado de Sudáfrica 7% 28/02/2031	1.252.811	0,39
6.128.000	ZAR	Bonos del estado de Sudáfrica 7,25% 15/01/2020	595.691	0,19
			3.356.807	1,05

España

600.000	EUR	Telefonica Emisiones 4,797% 21/02/2018	526.077	0,16
---------	-----	--	---------	------

Suecia

250.000	EUR	Ericsson 5,375% 27/06/2017	281.744	0,09
650.000	EUR	Svenska Handelsbanken 2,25% 14/06/2018	645.093	0,20
250.000	EUR	Vattenfall 4,25% 19/05/2014	264.480	0,08
			1.191.317	0,37

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Suiza				
1.800.000	USD	Credit Suisse New York 3,5% 23/03/2015	1.481.079	0,46
1.700.000	EUR	UBS AG Jersey 4,28% Perpetua	1.390.888	0,44
			2.871.967	0,90

Países Bajos

250.000	EUR	BASF Finance Europe 5,125% 09/06/2015	278.846	0,09
250.000	EUR	Bayer Capital 4,625% 26/09/2014	269.948	0,08
400.000	EUR	BMW Finance 4,25% 22/01/2014	419.638	0,13
650.000	EUR	Brenntag Finance 5,5% 19/07/2018	701.780	0,22
250.000	EUR	Daimler International Finance 7,875% 16/01/2014	275.173	0,08
250.000	EUR	Deutsche Telekom International Finance 4,75% 31/05/2016	278.974	0,09
250.000	EUR	Diageo Capital 5,5% 01/07/2013	261.293	0,08
500.000	EUR	E.ON International Finance 5,25% 06/06/2014	539.714	0,17
250.000	EUR	Enel Finance International 5,75% 24/10/2018	249.501	0,08
600.000	EUR	Heidelberg Cement 9,5% 15/12/2018	707.970	0,22
300.000	EUR	Heineken 3,5% 19/03/2024	313.255	0,10
300.000	EUR	Hit Finance 5,75% Bonos 09/03/2018	289.950	0,09
1.550.000	EUR	ING Verzekeringen 6,25% 21/06/2021	1.460.487	0,46
650.000	EUR	InterXion Holding 9,5% 12/02/2017	723.938	0,23
250.000	EUR	Koninklijke KPN 6,5% 15/01/2016	286.216	0,09
250.000	EUR	Linde Finance 3,125% 12/12/2018	269.281	0,08
700.000	EUR	New World Resources 7,875% 01/05/2018	664.942	0,21
700.000	EUR	Ol European 6,875% 31/03/2017	725.740	0,23
400.000	EUR	RWE Finance 5% 10/02/2015	438.722	0,14
250.000	EUR	Shell International Finance 4,5% 09/02/2016	279.915	0,09
400.000	EUR	Siemens Financier 5,25% 14/09/2066	426.554	0,13
2.500.000	EUR	Storm Pag. tipo var. 22/01/2054	2.518.090	0,79
1.650.000	EUR	Swiss Reinsurance 5,252% Perpetua	1.427.938	0,45
700.000	EUR	Ziggo Finance 6,125% 15/11/2017	746.585	0,23
			14.554.450	4,56

Turquía

1.374.000	TRY	Bonos del estado de Turquía 9% 08/03/2017	614.697	0,19
1.338.000	TRY	Bonos del estado de Turquía 9,5% 12/01/2022	618.617	0,19
			1.233.314	0,38

Reino Unido

1.100.000	GBP	Abbey National Treasury Services 5,125% 14/04/2021	1.466.450	0,46
250.000	EUR	Anglo American Capital 5,875% 17/04/2015	277.653	0,09
600.000	GBP	BAA 7,125% 01/03/2017	740.050	0,23
1.150.000	GBP	Barclays Bank 4,25% 12/01/2022	1.528.863	0,48
430.000	USD	BAT International Finance 3,25% 07/06/2022	339.798	0,11
400.000	EUR	BAT International Finance 5,875% 12/03/2015	446.249	0,14
140.000	EUR	BG Energy Capital 6,5% Pag. tipo var. 30/11/2072	142.576	0,04
400.000	EUR	BG Energy Capital 3% 16/11/2018	418.770	0,13
450.000	EUR	BP Capital Markets 2,994% 18/02/2019	468.311	0,15
250.000	EUR	Brambles Industries 4,625% 20/04/2018	276.530	0,09
250.000	EUR	British Telecommunications 6,5% 07/07/2015	284.986	0,09
200.000	GBP	BSKYB Finance UK 5,75% 20/10/2017	281.837	0,09
832.384	GBP	Business Mortgage Finance Pag. tipo var. 15/02/2037	908.517	0,28
550.000	GBP	Care UK Health & Social Care 9,75% 01/08/2017	700.925	0,22
200.000	GBP	Centrica 6,375% 10/03/2022	305.179	0,10
300.000	EUR	Compass 3,125% 13/02/2019	313.956	0,10
1.050.000	GBP	Coventry Building Society 4,625% 19/04/2018	1.439.017	0,45
600.000	GBP	Daily Mail and General Trust 5,75% 07/12/2018	763.789	0,24
750.000	EUR	Eco-Bat Finance 7,75% 15/02/2017	742.594	0,23
1.000.000	GBP	Eddystone Finance Pag. tipo var. 19/04/2021	1.097.461	0,34
971.474	EUR	Eurosail Pag. tipo var. 10/09/2044	873.433	0,27
300.000	EUR	Everything Everywhere 3,5% 06/02/2017	300.755	0,09

Total Return Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Reino Unido (continuación)				
350.000	USD	Experian Finance 2,375% 15/06/2017	279.088	0,09
250.000	EUR	Experian Finance 4,75% 04/02/2020	288.317	0,09
175.000	EUR	G4S 2,875% 02/05/2017	179.980	0,06
400.000	EUR	GlaxoSmithKline Capital 3,875% 06/07/2015	432.963	0,14
2.000.000	GBP	Gosforth Funding Pag. tipo var. 20/04/2047	2.470.057	0,77
2.250.000	EUR	Gracechurch Card Pag. tipo var. 15/01/2018	2.257.533	0,71
921.821	EUR	Granite Master Issuer Pag. tipo var. A5 20/12/2054	884.755	0,28
553.093	EUR	Granite Master Issuer Pag. tipo var. A2 20/12/2054	533.182	0,17
1.800.000	GBP	Headingley RMBS Pag. tipo var. 11/03/2051	2.218.604	0,69
11.058.663	GBP	Henderson Credit Alpha Z Gross Accumulation	20.532.941	6,43
5.710.912	GBP	Henderson Secured Loans Z Gross Accumulation	8.846.972	2,77
1.550.000	EUR	HSBC Bank Pag. tipo var. 30/09/2020	1.369.503	0,43
350.000	EUR	Imperial Tobacco Finance 8,375% 17/02/2016	422.355	0,13
400.000	EUR	International Power Finance (2010)		
		7,25% 11/05/2017	484.700	0,15
550.000	GBP	ITV 5,375% 19/10/2015	712.965	0,22
550.000	GBP	Ladbroke 7,625 05/03/2017	729.917	0,23
1.150.000	GBP	Leeds Building Society 4,25% 17/12/2018	1.545.526	0,48
1.570.800	GBP	Leek Finance Number Seventeen Pag. tipo var. 21/12/2037	1.918.556	0,60
1.400.000	GBP	Legal & General 6,385% perpetuo	1.369.030	0,43
250.000	USD	Levi Strauss 6,875% 01/05/2022	204.193	0,06
1.150.000	GBP	Lloyds TSB Bank 5,125% 07/03/2025	1.569.085	0,49
400.000	EUR	National Grid 6,5% 22/04/2014	437.889	0,14
1.500.000	EUR	Nationwide Building Society 6,75% 22/07/2020	1.410.266	0,44
600.000	GBP	Odeon & UCI Finco 9% 01/08/2018	718.134	0,22
1.218.028	GBP	Opera Finance Pag. tipo var. 02/02/2017	1.405.212	0,44
659.963	GBP	Opera Finance Pag. tipo var. 25/04/2017	759.412	0,24
245.443	GBP	Opera Finance Pag. tipo var. 31/07/2014	306.235	0,10
200.000	USD	Pearson Funding Four 3,75% 08/05/2022	160.557	0,05
1.200.000	GBP	Prudential 6,125% 19/12/2031	1.564.417	0,49
1.300.000	EUR	Royal Bank of Scotland 5,75% 21/05/2014	1.381.589	0,43
750.000	GBP	RSA Insurance 9,375% 20/05/2039	1.055.464	0,33
351.548	EUR	Silk Road Finance Number One Pag. tipo var. 21/03/2054	355.483	0,11
800.000	EUR	Silverstone Master Issuer A2 Pag. tipo var. 21/01/2055	807.612	0,25
1.500.000	GBP	Silverstone Master Issuer Pag. tipo var. 2A2 21/01/2055	1.869.861	0,58
649.032	GBP	Southern Pacific Financing Pag. tipo var. 10/06/2043	683.490	0,21
600.000	GBP	Southern Water Greensands Financing 8,5% 15/04/2019	693.501	0,22
550.000	GBP	Thames Water Kemble 7,75% 01/04/19	691.886	0,22
304.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 1% 07/09/2017	378.786	0,12
2.590.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 1,875% 22/11/2022	4.796.958	1,50
1.756.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 2,5% 16/08/2013	6.122.261	1,92
201.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 4% 07/03/2022	299.185	0,09
420.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 4,5% 07/03/2013	535.877	0,17
277.000	GBP	Pagarés del Tesoro del RU 4,5% 07/12/2042	442.372	0,14
500.000	GBP	Virgin Media Finance 8,875% 15/10/2019	696.118	0,22
200.000	GBP	Wales & West Utilities Finance 5,125% 02/12/2016	275.897	0,09
300.000	GBP	WM Morrison Supermarkets 4,625% 08/12/2023	409.038	0,13
			91.625.421	28,69

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Estados Unidos				
700.000	USD	Amgen 3,625% 15/05/2022	579.159	0,18
250.000	EUR	AT&T 6,125% 02/04/2015	284.345	0,09
900.000	USD	HCA 6,375% 15/01/2015	760.134	0,24
1.000.000	USD	Iron Mountain 8,75% 15/07/2018	823.727	0,26
250.000	EUR	Johnson & Johnson 4,75% 06/11/2019	299.086	0,09
500.000	EUR	Pfizer 4,75% 03/06/2016	564.573	0,17
250.000	EUR	Procter & Gamble 4,5% 12/05/2014	267.611	0,08
250.000	EUR	Roche Holdings 5,625% 04/03/2016	288.812	0,09
850.000	USD	Service Corporation International 6,75% 01/04/2016	738.174	0,23
150.000	GBP	Time Warner Cable 5,25% 15/07/2042	189.984	0,06
2.580.000	USD	Tesoro de Estados Unidos 0,25% 28/02/2014	2.049.269	0,64
1.741.000	USD	Tesoro de Estados Unidos 0,875% 28/02/2017	1.398.538	0,44
1.808.000	USD	Tesoro de Estados Unidos 2% 15/02/2022	1.496.597	0,47
728.000	USD	Tesoro de Estados Unidos 3,125% 15/02/2042	633.672	0,20
7255.000	USD	Tesoro de Estados Unidos - Bonos indexados con la inflación 0,5% 15/04/2015	6.351.262	1,99
3.357.000	USD	Tesoro de Estados Unidos - Bonos indexados con la inflación 1,25% 15/07/2020	3.279.217	1,03
2.186.000	USD	Tesoro de Estados Unidos - Bonos indexados con la inflación 2% 15/01/2014	2.247.183	0,70
7.108.000	USD	Tesoro de Estados Unidos - Bonos indexados con la inflación 3,875% 15/04/2029	12.926.900	4,05
			35.178.243	11,01

Inversión en títulos 258.675.729 80,99

Títulos no cotizados

Islas Caimán				
1.377.871	USD	Carlyle High Yield Partners Pag. tipo var. 19/04/2022	1.036.688	0,33

Países Bajos				
1.200.000	EUR	Grosvenor Place CLO Pag. tipo var. 28/03/2023	1.035.600	0,32

Total Return Bond Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Instrumentos derivados

Contratos de cambio a plazo

1.512.812	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	1.276	-
161.138	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	714	-
209.250	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	(239)	-
276.676	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	(36)	-
1.013.774	EUR	Comprar euros: Vender pesos colombianos 21/09/2012	12.832	0,01
1.039.618	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	3.065	-
1.523.951	EUR	Comprar euros: Vender ringgit de Malasia 21/09/2012	(4.097)	-
1.588.655	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	3.202	-
1.747.476	EUR	Comprar euros: Vender rand comercial 21/09/2012	(16.776)	(0,01)
11.058.566	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	33.014	0,01
13.936.385	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	23.201	0,01
17.391.553	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	31.884	0,01
19.772	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	70	-
2.005.557	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	863	-
2.299.318	EUR	Comprar euros: Vender zloty polaco 26/09/2012	784	-
2.628.794	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	7.753	-
20.337.251	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	20.504	0,01
24.870.902	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	92.735	0,03
25.106.729	EUR	Comprar euros: Vender yenes japoneses 18/09/2012	99.470	0,03
3.017.366	EUR	Comprar euros: Vender pesos mexicanos 21/09/2012	(74.692)	(0,02)
3.391.164	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	1.540	-
3.996.982	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	(3.505)	-
41.574	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	(255)	-
435.938	EUR	Comprar euros: Vender dólar canadiense 26/09/2012	(95)	-
52.164	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	157	-
6.194.265	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 26/09/2012	24.828	0,01
6.749.500	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	13.017	-
683.405	EUR	Comprar euros: Vender reales brasileños 21/09/2012	9.848	-
734.467	EUR	Comprar euros: Vender dólar canadiense 26/09/2012	(899)	-
8.804.542	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 26/09/2012	8.876	-
905.856	EUR	Comprar euros: Vender shekel israelí 21/09/2012	8.846	-
965.949	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 21/09/2012	974	-
259.205.581	GBP	Comprar libras esterlinas: Vender euros 19/07/2012	281.650	0,09
2.255.000.000	KRW	Comprar won coreano: Vender euros 21/09/2012	13.967	-
16.600.000	PHD	Comprar pesos filipinos: Vender euros 21/09/2012	1.803	-
44.300.000	THB	Comprar baht tailandeses: Vender euros 21/09/2012	1.596	-
58.200.000	TWD	Comprar dólares taiwaneses: Vender euros 21/09/2012	(1.155)	-
1.049.976	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 19/07/2012	7.312	-
15.676.675	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 26/09/2012	117.277	0,04
45.968	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 26/09/2012	(92)	-
			721.217	0,22

Credit Default Swaps

175.000	EUR	Citibank Vivendi Buy Protection 1,0000% 20/06/2017	(8.761)	-
7.300.000	EUR	Deutsche Bank Itraxx-Europe 20/06/2017	259.714	0,08
14.700.000	EUR	JP Morgan Itraxx-Europe 20/06/2017	521.896	0,16
175.000	EUR	Citibank Vivendi Sell Protection 1,0000% 20/06/2017	(8.761)	-
			764.088	0,24

Intercambios de tasa de inflación

15.100.000	USD	UBS USCPI 2,3950% 05/06/2022	18.646	0,01
------------	-----	------------------------------	--------	------

Número de títulos	Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Instrumentos derivados

Intercambios de tipos de interés

32.400.000	EUR	UBS EUR Euribor a 6 meses 16/06/2016	29.896	0,01
32.300.000	EUR	UBS EUR Euribor a 6 meses 16/06/2016	29.856	0,01
8.300.000	GBP	Deutsche Bank GBP Libor a 6 meses 17/06/2023	(7.165)	-
15.800.000	GBP	Deutsche Bank GBP Libor a 6 meses 17/06/2018	31.919	0,01
42.200.000	CAD	Deutsche Bank CAD-BA a 3 meses 26/11/2014	(138.586)	(0,05)
43.000.000	AUD	UBS 06 AUD-BBR a 6 meses 08/06/2022	230.629	0,07
82.300.000	USD	Barclays Capital USD LIBOR a 3 meses 26/06/2017	177.502	0,06
4.600.000	EUR	Barclays Capital 06 EUR Euribor a 6 meses 25/04/2044	(322.872)	(0,10)
83.100.000	AUD	UBS 06 AUD-BBR a 3 meses 08/09/2014	(193.901)	(0,06)
19.500.000	EUR	Deutsche Bank EUR Euribor a 6 meses 19/06/2018	18.123	-
85.100.000	USD	Barclays Capital USD LIBOR a 3 meses 26/06/2019	(180.450)	(0,06)
20.600.000	EUR	Barclays Capital 06 EUR Euribor a 6 meses 25/04/2019	377.026	0,12
10.200.000	EUR	Deutsche Bank EUR Euribor a 6 meses 19/06/2023	52.315	0,02
17.000.000	CAD	Deutsche Bank CAD-BA a 3 meses 27/09/2017	(79.046)	(0,02)
			25.246	0,01

Contratos de futuros*

117	USD	CBT US Pag. a 10 años 19/09/2012	(20.961)	(0,01)
(137)	USD	CBT US Bonos a largo plazo 19/09/2012	(296.930)	(0,09)
(161)	AUD	SFE AUST Bonos a 10 años 17/09/2012	130.378	0,04
4	JPY	TSE JPN Bonos a 10 años 10/09/2012	16.400	0,01
			(171.113)	(0,05)

Otros activos netos

Activo neto total	59.356.152	18,58
	319.389.965	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de (14.463.347) EUR

Total Return Bond Fund*

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 29 de marzo de 2012 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Bonos	EUR	EUR
Alemania		
Alemania (República Federal de) 0% 13/06/2012	16.000.564	16.000.000
Alemania (República Federal de) 4,25% 12/10/2012	16.272.960	-
Japón		
Japón (Gobierno de) 0% 18/09/2012	-	25.024.154
Países Bajos		
Letras del Tes. holandesas a 10 años 31/05/2012	-	19.999.934
Países Bajos (Reino de los) 0% 26/06/2012	-	19.999.694
Reino Unido		
Henderson Credit Alpha Z Gross Accumulation	19.385.388	-
Pagarés del Tesoro del RU 1.875% 22/11/2022	9.118.124	4.364.413
Pagarés del Tesoro del RU 2.5% 26/07/2016	4.825.149	4.791.723
Henderson Secured Loans Z Gross Accumulation	8.385.747	-
Estados Unidos		
Tesoro de Estados Unidos - Bonos indexados con la inflación 3.875% 15/04/2029	11.634.596	-

* El Total Return Bond Fund se lanzó el 29 de marzo de 2012.

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Reino Unido	91.625.421	28,69
Estados Unidos	35.178.243	11,01
Alemania	26.221.275	8,21
Japón	24.994.806	7,83
Francia	16.713.292	5,23
Países Bajos	15.590.050	4,88
México	5.048.695	1,58
Luxemburgo	4.747.570	1,49
Islas Caimán	3.801.407	1,19
Australia	3.605.103	1,13
Sudáfrica	3.356.807	1,05
Malasia	3.025.065	0,95
Polonia	2.973.056	0,93
Suiza	2.871.967	0,90
Irlanda	2.706.787	0,85
Israel	1.522.343	0,48
Brasil	1.519.264	0,48
Singapur	1.454.177	0,45
Dinamarca	1.417.825	0,44
Rusia	1.394.274	0,44
Italia	1.327.693	0,42
Colombia	1.308.020	0,41
Filipinas	1.253.688	0,39
Turquía	1.233.314	0,38
Suecia	1.191.317	0,37
Canadá	1.178.576	0,37
España	526.077	0,16
Jersey	318.984	0,10
Curacao	309.252	0,10
Bélgica	261.381	0,08
Inversión en títulos	258.675.729	80,99
Contratos de permutas financieras	807.980	0,26
Futuros	(171.113)	(0,05)
Contratos de cambio a plazo	721.217	0,22
Otros activos netos	59.356.152	18,58
Activo neto total	319.389.965	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

American Equity Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Nicholas Cowley and Antony Gifford

El rendimiento total del ejercicio objeto de análisis, excluidos los cargos iniciales pagados sobre la inversión, con reinversión de los ingresos brutos, fue del -1,3%* en términos de dólares estadounidenses. El índice S&P 500 obtuvo un rendimiento del 5,4%* en términos de dólares estadounidenses durante el ejercicio objeto de análisis.

El mercado de renta variable de Estados Unidos obtuvo unos modestos beneficios durante el ejercicio objeto de análisis ya que el mercado negoció en altibajos dado que los inversores alternaban entre la esperanza y el temor ante los niveles de deuda del estado tanto de EE.UU. como de Europa. La rebaja de la clasificación crediticia de Estados Unidos, tras el fracaso de los políticos en la realización de un plan a largo plazo para aliviar la carga de la deuda del estado, marcó un declive inicial, antes de que las promesas de la Reserva Federal de que se mantendrían los tipos de interés hasta finales de 2014 y las señales de progreso en Europa en el rescate a Grecia y en la ayuda a los bancos españoles permitieran que volviera el apetito por el riesgo de los inversores. Tras una muestra de resistencia inicial, las estadísticas económicas de Estados Unidos se deterioraron durante el ejercicio objeto de análisis, con una menguante actividad industrial y un difícil de alcanzar crecimiento del empleo, aunque la reactivación del mercado inmobiliario resultó ser un punto de luz. Los beneficios empresariales permanecieron fuertes y, dado el aumento de la incertidumbre en otras partes del mundo, permitieron a las acciones estadounidenses actuar como refugio seguro para los inversores. Los sectores defensivos que pagan dividendos, como el de telecomunicaciones y las empresas de servicios públicos, lideraron el camino, aunque el sector de la tecnología también tuvo buenos resultados. Los sectores energético y de materiales sufrieron ya que las perspectivas de deterioro del crecimiento mundial produjeron la caída de los precios de las materias primas.

El rendimiento fue inferior al del índice durante el ejercicio objeto de análisis, ya que el Fondo se vio afectado negativamente por su posición sobreponderada en acciones de mediana capitalización, que fueron notablemente más débiles que las de gran capitalización. Además, Tempur-Pedic, el principal fabricante de colchones, y Rovi, proveedor de soluciones para la distribución de contenidos digitales a los medios, cayeron bruscamente tras presentar unos resultados decepcionantes, afectado el primero por un marcado incremento de los descuentos de precio por parte de sus competidores y el segundo por una adopción más lenta de lo esperado de su producto para los descodificadores y las televisiones. Por otro lado, Hess, la empresa energética, disminuyó debido a una reducción del precio del petróleo así como a unas decepcionantes noticias sobre la producción de sus activos de esquisto de Estados Unidos. Estos movimientos se vieron compensados parcialmente por un fuerte crecimiento sostenido de los beneficios del minorista Dollar General gracias a que el segmento minorista de valor continúa ganando cuota de mercado, el impulso de los nuevos productos de Apple, el fabricante del iPhone y iPad, y el crecimiento de la demanda de servicios de centros de datos que impulsaron a Equinix, el operador de centros de datos.

En el sector de asistencia sanitaria, agregamos UnitedHealth, la organización de gestión de asistencia sanitaria, y cambiamos de Valeant Pharmaceuticals, proveedor de especialidades farmacéuticas, a Abbott Laboratories, un conglomerado de asistencia sanitaria. UnitedHealth está preparado para seguir beneficiándose de la tendencia hacia una menor utilización de las prestaciones de asistencia sanitaria, debido a que los consumidores tienen que compartir más la carga de los costes. Además, creemos que su negocio de servicios de asistencia sanitaria de rápido crecimiento, que proporciona muchas soluciones destinadas a reducir la carga de los costes generales de la atención sanitaria, está subestimado por parte de los inversores. Tras un período de sólidos resultados, cada vez nos preocupábamos más por la dependencia de las adquisiciones por parte de Valeant para impulsar el crecimiento. Por el contrario, Abbott Laboratories prevé dividirse en dos empresas independientes más adelante este ejercicio, una centrada en fármacos de marca y la otra en el suministro de productos médicos. Contemplamos esto como un catalizador del valor de las acciones ya que ambas empresas ofrecen unos convincentes atributos que no están plenamente apreciados por el mercado.

En el sector de consumo discrecional, cambiamos DirecTV por Time Warner Cable y agregamos también Mattel, el fabricante de juguetes. DirecTV, el operador de satélite, no ha dejado de repartir dividendos a los accionistas en los últimos años, pero su negocio nacional ahora se ve presionado debido a los costes crecientes de programación y a la falta de su propia solución de banda ancha. Time Warner Cable, proveedor de servicios de TV, telefonía y banda ancha por cable, se beneficia debido a que una menor competencia produce una mejora en los precios de la banda ancha, mientras que comparte con DirecTV el enfoque de repartir dividendos a los accionistas. En cuanto a Mattel, vemos un perfil de aumento del crecimiento ya que la empresa está relanzando con éxito algunas de sus marcas de peores resultados así como desarrollando nuevas marcas. Además, las marcas de la empresa aún no han penetrado suficientemente en los mercados emergentes, lo que aporta una importante oportunidad para el crecimiento en el extranjero.

Las estadísticas recientes indican que la recuperación económica de Estados Unidos de la crisis crediticia sigue siendo lenta. Este período de crecimiento anémico probablemente se ampliará, ya que la política de flexibilización monetaria y las crecientes señales de recuperación de la fabricación en Estados Unidos se ven contrarrestadas por el endurecimiento de la política fiscal. Las ganancias empresariales siguen siendo sólidas y, a pesar de una desaceleración más amplia de las economías fuera de EE.UU., deberán seguir mejorando y permitir a las acciones de EE.UU. mantener su condición de refugio seguro. En un entorno de crecimiento relativamente bajo, seguimos creyendo que la selección ascendente de valores se hará más importante, ya que aquellas empresas que continúen mejorando la rentabilidad y el crecimiento por encima de las expectativas deberán verse ampliamente recompensadas.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio a las 15:00h GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

American Equity Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	136.477.452
Efectivo en bancos (nota 15)	6.794.507
Deudores por intereses y dividendos	78.267
Deudores por suscripciones	6.992.950
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	31.600
Activo total	150.374.776
Pasivo	
Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	6.787.502
Acreedores por impuestos y gastos	436.099
Acreedores por reembolsos	852.905
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	8.076.506

Activo neto al final del ejercicio 142.298.270

	A2	A2 (EUR)
Número de acciones a pagar:	7.540.022,00	134.601,43
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	12,89	10,17

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	210.310.717
Pérdida neta de la inversión	(1.308.875)
Ganancias realizadas netas de la inversión	22.664.046
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.796
Ingresos provenientes de acciones emitidas	68.725.955

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	1.549.879
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	672
Otros ingresos	555
Ingresos totales	1.551.106
Gastos	
Comisión de custodia	21.787
Comisión de gestión (nota 6)	1.910.368
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	660.411
Comisiones de administración	116.181
Gastos de explotación	87.049
Impuesto anual (nota 9)	64.185
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	2.859.981
Pérdida neta de la inversión	(1.308.875)
Ganancias realizadas netas de la inversión	22.664.046
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.796
Ganancias netas realizadas	21.356.967
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(26.114.633)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(4.757.666)

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	I2	I1	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	12.402.679,79	131.038,89	606,13	400.051,99	2.751.170,40	260.446,00	40.725,07
Acciones emitidas durante el ejercicio	3.255.437,89	51.702,34	133,51	54.507,49	1.833.997,73	103.317,00	12.310,04
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(8.118.095,68)	(48.139,80)	(739,64)	(119.670,39)	(1.986.750,81)	(114.233,00)	(10.243,15)
Acciones a pagar al final del ejercicio	7.540.022,00	134.601,43	----	334.889,09	2.598.417,32	249.530,00	42.791,96

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

American Equity Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Irlanda			
68.400	Covidien	3.653.928	2,57
Países Bajos			
126.000	Nielsen Holdings	3.303.090	2,32
Estados Unidos			
56.000	Abbott Laboratories	3.554.880	2,50
122.000	American International	3.808.840	2,68
58.658	American Tower	4.116.325	2,89
50.407	Anadarko Petroleum	3.283.512	2,31
13.497	Apple	7.773.395	5,46
74.456	Celanese	2.575.061	1,81
117.239	Citi	3.219.969	2,26
25.600	Cummins	2.446.720	1,72
98.000	Dollar General	5.299.840	3,73
118.546	EMC	2.933.421	2,06
13.059	Equinix	2.268.936	1,60
41.734	Express Scripts	2.317.698	1,63
66.000	First Cash Financial Services	2.666.400	1,87
253.000	General Electric	5.195.355	3,65
63.136	Hess	2.667.496	1,87
54.000	Intuit	3.171.150	2,23
37.523	Kansas City Southern Industries	2.598.468	1,82
50.000	Kinder Morgan	1.587.250	1,12
160.690	KKR	2.067.277	1,45
113.770	Kraft	4.321.553	3,04
52.500	Las Vegas Sands	2.286.637	1,61
89.000	Mattel	2.898.285	2,04
36.839	Mead Johnson Nutrition	3.004.957	2,11
50.913	Micros Systems	2.569.579	1,81
167.869	Microsoft	5.080.555	3,57
57.378	National-Oilwell Varco	3.687.971	2,59
60.000	Owens Corning	1.666.800	1,17

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Estados Unidos (continuación)			
62.000	PNC Financial Services	3.752.240	2,64
37.436	Praxair	4.025.867	2,83
67.500	Qualcomm	3.740.513	2,63
35.842	Range Resources	2.231.881	1,57
73.178	Rovi	1.458.438	1,02
4.286	ServiceNow	77.148	0,05
43.877	Thermo Fisher	2.250.671	1,58
53.500	Time Warner Cable	4.327.080	3,04
55.354	United Parcel Service	4.336.709	3,05
76.000	UnitedHealth	4.566.460	3,21
79.700	Verizon Communications	3.548.642	2,49
19.000	VF Corporation	2.548.565	1,79
74.000	Walt Disney	3.587.890	2,52
		129.520.434	91,02
Inversión en títulos		136.477.452	95,91
Otros activos netos		5.820.818	4,09
Activo neto total		142.298.270	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

American Equity Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Canadá		
Valeant Pharmaceuticals International	-	4,325,249
Estados Unidos		
Apple	-	7,298,387
DIRECTV	501,869	6,565,103
Dollar General	2,715,371	1,453,815
First Cash Financial Services	3,689,764	854,120
General Electric	5,629,455	1,428,641
Goodrich	4,333,393	5,516,715
Kellogg	378,697	4,866,066
Och-Ziff Capital Management	2,613,103	3,374,316
Tempur Pedic	605,195	4,327,963

Cartera por sectores

Sector	Valor de mercado USD	% del activo neto
Bienes de consumo cíclico	29,367,789	20.64
Tecnología	29,073,135	20.43
Bienes de consumo no cíclico y servicios	26,218,712	18.43
Industrias generales	22,844,980	16.05
Financieras	15,514,726	10.90
Recursos	11,870,860	8.34
Gas y petróleo	1,587,250	1.12
Inversión en títulos	136,477,452	95.91
Otros activos netos	5,820,818	4.09
Activo neto total	142,298,270	100.00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Asian Dividend Income Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Michael Kerley

Los mercados asiáticos finalizaron el ejercicio objeto de análisis de forma marcadamente más débil ya que la ralentización del crecimiento mundial y los continuos problemas en Europa amortiguaron el apetito de los inversores.

El inicio del ejercicio objeto de análisis se caracterizó por una debilidad continuada debido al aumento de la incertidumbre económica y política sobre Europa y un crecimiento más débil de lo esperado en Estados Unidos. Sin el apoyo de la flexibilización cuantitativa (QE2) de Estados Unidos, que finalizó en junio de 2011, los mercados asiáticos cayeron un 25% en términos de dólares desde finales de junio hasta principios de octubre. Una recuperación de corta duración y poco convincente impulsó un poco los mercados al final del ejercicio pero solo la masiva inyección de liquidez en el sistema bancario Europeo, a través de la operación de refinanciación a largo plazo (LTRO) del Banco Central Europeo (BCE) dio ímpetu para que los mercados avanzasen en los primeros meses de 2012. Desgraciadamente estas ganancias no se sostuvieron y los mercados actualmente se encuentran entre altibajos, afectados por la perspectiva de crecimiento moribundo y la incertidumbre política tanto en Europa como en Estados Unidos.

En comparación, las economías asiáticas presentan una perspectiva más saludable. El crecimiento económico se ha ralentizado, principalmente por la debilidad de las exportaciones, pero también por la política restrictiva de los gobiernos, aunque las tendencias subyacentes siguen siendo sólidas especialmente en aquellas áreas relacionadas con la demanda de consumo. Lo más importante es que la presión inflacionista ha disminuido, lo que ha permitido la bajada de los tipos de interés en China, Australia y Corea, y que la política fiscal y monetaria general sea mucho más acomodaticia. Las medidas para contener la subida del precio inmobiliario se han relajado o retirado y se han vuelto a poner en marcha los proyectos de infraestructuras que se habían suspendido debido a los temores de recalentamiento. Aunque la tendencia de ralentización probablemente continuará en el tercer trimestre de 2012 confiamos en que la mejora se evidenciará a finales de año.

Aunque las economías asiáticas muestran un elemento de desacoplamiento de sus pares occidentales, no puede decirse lo mismo de los mercados de acciones. Las valoraciones de la renta variable asiática cotizan en el extremo inferior de sus rangos históricos y resultan atractivos en relación con los demás mercados de acciones mundiales y especialmente los bonos locales y mundiales. Las cifras de beneficios se han revisado a la baja especialmente en las áreas más cíclicas, pero la generación de efectivo sigue siendo saludable y los niveles de apalancamiento son bajos. El crecimiento de los dividendos también se ha ralentizado, pero la rentabilidad del dividendo sostenible es abundante en toda la región a pesar del hecho de que los índices medios de reparto (porcentaje del beneficio neto repartido como dividendo) están en el extremo inferior de su rango histórico.

Con los tipos de interés bajos y las perspectivas inciertas, los sectores defensivos así como las acciones que producen rentabilidad han obtenido muy buenos resultados. Los sectores de mejores resultados fueron las telecomunicaciones, empresas de servicios públicos, productos básicos de consumo y asistencia sanitaria mientras que los de materiales, energía e industriales quedaron rezagados. A pesar de la naturaleza cíclica de la actividad, el sector tecnológico también obtuvo buenos resultados, aunque aparte del sólido rendimiento de los pesos pesados del mercado, Samsung Electronics y Taiwan Semiconductor, el panorama no era tan de color de rosa. Desde la perspectiva de los distintos países, India, China y Taiwán decepcionaron mientras que los mercados de la ASEAN de Filipinas, Tailandia y Malasia fueron más resistentes.

El Fondo obtuvo un -6,7%* durante el ejercicio objeto de análisis frente al -12,6%* del MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index. A pesar de no presentar un rendimiento positivo la cartera consiguió mejorar el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index en 600 puntos básicos durante el ejercicio objeto de análisis. Las posiciones de alta rentabilidad de la cartera obtuvieron buenos resultados, especialmente, telecomunicaciones, mientras que la alta asignación a Tailandia fue beneficiosa. La ponderación cero a India también contribuyó así como centrarnos en sectores nacionales y evitar los sectores de materias primas mundiales.

Las ponderaciones por país y sector no han cambiado significativamente durante el ejercicio objeto de análisis, aunque elevamos nuestra exposición al sector de consumo discrecional y al inmobiliario y redujimos bancos e industriales. A nivel de valores hemos cambiado varias de nuestras participaciones de telecomunicaciones ya que algunas se habían encarecido en la reciente subida. Vendimos Singapore Telecom y KT Corp y redujimos Telstra en favor de SK Telecom, Telkom Indonesia, China Mobile y Telecom New Zealand. Agregamos los promotores inmobiliarios Cheung Kong en Hong Kong y Guangzhou R&F Properties en China basándonos en su valoración y lo financiamos con las ventas de las empresas de energía Petrochina y Petronas Chemical. En el sector financiero tailandés cambiamos KBank por Krung Thai Bank y redujimos nuestra ponderación general en el sector financiero vendiendo WBE en Australia y Yuanta en Taiwán. También agregamos una posición en el operador de casinos de Macao MGM China como reflejo del actual potencial de dividendo de un negocio muy generador de efectivo.

Seguimos siendo positivos en cuanto a la perspectiva de las acciones asiáticas de medio a largo plazo, pero prevemos que continuará la volatilidad mientras Europa debate su futuro y Estados Unidos se esfuerza por mantener una recuperación económica. Creemos que los datos económicos fundamentales de Asia permanecen intactos y aprovecharemos cualquier oportunidad que presente la incertidumbre mundial para adquirir franquicias asiáticas sólidas a precios atractivos.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Asian Dividend Income Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	110.119.726
Efectivo en bancos (nota 15)	2.425.177
Deudores por intereses y dividendos	1.114.660
Deudores por suscripciones	478.597
Deudores por inversiones vendidas	2.247.757
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	51.502
Activo total	116.437.419
Pasivo	
Descubiertos bancarios	110.881
Acreedores por intereses y dividendos	1.275.689
Acreedores por inversiones compradas	580.574
Acreedores por impuestos y gastos	973.981
Acreedores por reembolsos	60.402
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	333.759
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	3.335.286
Activo neto al final del ejercicio	113.102.133

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	7.361.499
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	6.895
Otros ingresos	993.264
Ingresos totales	8.361.658
Gastos	
Comisión de custodia	116.795
Comisión de gestión (nota 6)	1.972.178
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	498.458
Comisiones de administración	95.825
Gastos de explotación	62.799
Impuesto anual (nota 9)	65.233
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	4.911
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	2.816.199
Ganancia neta de la inversión	5.545.459
Pérdida realizada neta de la inversión	(7.017.473)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	(409.477)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(680.392)
Pérdida neta realizada	(2.561.883)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(12.784.203)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la depreciación no realizada sobre contratos de opciones	(71.977)
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(15.418.063)

	A2	A2 (EUR)	A2 (SGD)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	A1 (SGD)
Número de acciones a pagar:	2.733.729,44	154.739,55	351.152,21	2.757.351,03	2.102.295,29	14.772,87	443.452,66
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	14,50	11,53	18,40	10,65	8,47	6,83	13,52
	I2	I1	I1 (GBP)	X2			
Número de acciones a pagar:	60.005,55	161.759,88	587.603,50	18.393,63			
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	15,14	11,11	7,07	14,06			

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	166.590.273	Pagos por acciones rescatadas	(85.623.520)
Ganancia neta de la inversión	5.545.459	Compensación neta pagada (nota 13)	(1.069.804)
Pérdida realizada neta de la inversión	(7.426.950)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(12.856.150)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(680.392)	Dividendos pagados (nota 14)	(3.820.063)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	52.443.310	Activo neto al final del ejercicio	113.102.133

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	3.352.151,93	155.443,18	2.502,73	377.886,79	3.243.343,04	7.647,22	3.090,63
Acciones emitidas durante el ejercicio	701.094,38	30.197,18	-----	70.004,78	1.333.756,45	2.123.816,72	11.682,24
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(1.319.516,87)	(30.900,81)	(2.502,73)	(96.739,36)	(1.819.748,46)	(29.168,65)	-----
Acciones a pagar al final del ejercicio	2.733.729,44	154.739,55	-----	351.152,21	2.757.351,03	2.102.295,29	14.772,87
	A1 (SGD)	I2	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)	Z2 (GBP)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	568.405,38	194.019,88	82.183,02	3.518.067,95	40.777,38	1.243,63	612.460,64
Acciones emitidas durante el ejercicio	30.329,91	32.328,97	92.843,37	121.921,95	963,32	-----	-----
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(155.282,63)	(166.343,30)	(13.266,51)	(3.052.386,40)	(23.347,07)	(1.243,63)	(612.460,64)
Acciones a pagar al final del ejercicio	443.452,66	60.005,55	161.759,88	587.603,50	18.393,63	-----	-----

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Asian Dividend Income Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Australia			
369.254	Amcor	2.670.133	2,36
758.169	Incitec Pivot	2.200.697	1,95
204.984	Santos	2.231.757	1,97
681.000	Stockland	2.143.162	1,89
1.076.098	Tabcorp Holdings	3.211.210	2,84
688.954	Telstra	2.585.694	2,29
		15.042.653	13,30
China			
7.687.000	Bank of China	2.918.592	2,58
1.213.000	Digital China	2.109.619	1,86
2.060.800	Guangzhou R&F Properties	2.712.644	2,40
4.707.325	Industrial and Commercial Bank of China	2.600.496	2,30
3.018.000	Jiangsu Expressway	2.808.396	2,48
1.152.000	MGM China Holdings	1.749.561	1,55
1.841.723	NWS Holdings	2.673.585	2,36
1.024.000	Shanghai Industrial Holdings	2.689.854	2,38
		20.257.747	17,91
Hong Kong			
220.000	Cheung Kong Holdings	2.688.860	2,37
285.000	China Mobile	3.116.736	2,76
785.709	Link Real Estate Investment Trust	3.206.023	2,83
432.000	Television Broadcasts	2.992.205	2,65
346.000	Wharf Holdings	1.898.047	1,68
		13.896.871	12,29
Indonesia			
380.000	Indo Tambangraya Megah	1.453.447	1,29
6.487.000	Perusahaan Gas Negara	2.425.934	2,14
3.206.000	Telkom Indonesia	2.790.423	2,47
		6.669.804	5,90
Malasia			
1.025.200	UMW Holdings	2.941.124	2,60
Nueva Zelanda			
1.350.000	Telecom New Zealand	2.570.298	2,27
Filipinas			
40.530	Philippines Long Distance Telephone	2.553.866	2,26
Singapur			
1.771.000	Ascendas Real Estate Investment Trust	2.993.792	2,65
1.930.000	CapitaMall Trust	2.901.334	2,57
223.657	DBS	2.445.633	2,16
535.000	Fraser & Neave	2.945.073	2,60
570.000	Sembcorp Marine	2.149.476	1,90
		13.435.308	11,88

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Corea del sur			
109.070	Kangwon land	2.316.434	2,05
236.609	Korea Reinsurance	2.298.228	2,03
280.839	Macquarie Korea Infrastructure Fund	1.477.326	1,31
172.000	SK Telecom	2.016.700	1,78
		8.108.688	7,17
Taiwán			
1.577.000	CTCI	2.926.036	2,59
1	Morgan Stanley (Yuanta Finance) P-Note 17/05/2016	-	-
2.643.000	Taiwan Cement	3.124.106	2,76
917.000	Taiwan Mobile	3.020.866	2,67
212.091	Taiwan Semiconductor ADR	2.851.563	2,52
		11.922.571	10,54
Tailandia			
475.500	Advanced Information Services	2.758.527	2,44
2.309.000	Charoen Pokphand Foods	2.808.095	2,48
4.800.000	Krung Thai Bank	2.425.692	2,14
3.543.200	LPN Development - Foreign	1.907.704	1,69
232.500	PTT Public Foreign	2.368.190	2,09
		12.268.208	10,84
Títulos no cotizados			
China			
8.164.000	China Forestry	452.588	0,40
Inversión en títulos		110.119.726	97,36
Instrumentos derivados			
Opciones vendidas al valor del mercado*			
(366.000)	TWD Catcher Technology Ago 12		
	Venta 150 Expiración 21/08/2012	(21.542)	(0,02)
(2.300.000)	HKD China Resources Jul 12 Venta		
	5,5 Expiración 20/07/2012	(312.217)	(0,27)
		(333.759)	(0,29)
Otros activos netos		3.316.166	2,93
Activo neto total		113.102.133	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de 3.467.920 USD

Asian Dividend Income Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Australia		
Australia & New Zealand Bank	2.635.567	2.634.213
Crown	3.518.241	3.552.630
Tabcorp Holdings	5.491.932	1.607.490
China		
Lonking Holdings	2.011.526	3.689.924
Singapur		
Singapore Telecommunications	4.213.418	3.754.190
Corea del sur		
SK Telecom	2.378.906	3.005.749
Taiwán		
Oriental Union Chemical	2.461.885	3.752.809
Wistron	3.151.030	2.617.249
Yuanta Financial Holdings	2.582.736	2.372.685
Tailandia		
Krung Thai Bank	2.746.902	2.655.309

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
China	20.710.335	18,31
Australia	15.042.653	13,30
Hong Kong	13.896.871	12,29
Singapur	13.435.308	11,88
Tailandia	12.268.208	10,84
Taiwán	11.922.571	10,54
Corea del sur	8.108.688	7,17
Indonesia	6.669.804	5,90
Malasia	2.941.124	2,60
Nueva Zelanda	2.570.298	2,27
Filipinas	2.553.866	2,26
Inversión en títulos	110.119.726	97,36
Opciones	(333.759)	(0,29)
Otros activos netos	3.316.166	2,93
Activo neto total	113.102.133	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Asian Growth Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Andrew Beal

El Fondo obtuvo un -15,5%* durante el ejercicio objeto de análisis frente al -13,2%* del MSCI All Countries Asia Pacific (ex Japan) Index.

Los mercados asiáticos cayeron en los 12 meses hasta finales de junio de 2012 mientras en Europa continuaba en crisis y la economía de EE.UU. parecía estancada. En Asia, la desaceleración de la economía china produjo caídas en las acciones chinas y un rendimiento por debajo del índice de los sectores cíclicos como energía, materias primas e industria. Solo hacia el final del ejercicio objeto de análisis se produjo algo de alivio, ya que se redujeron los tipos de interés y la retórica de las autoridades chinas sugería una política más proclive al crecimiento. India fue el mercado con peor resultado durante el ejercicio objeto de análisis debido a que el débil crecimiento económico unido a los déficits fiscal y de cuenta corriente, así como la falta de liderazgo político, debilitaron bruscamente la moneda. Filipinas superó al resto de la región debido a la sorpresa positiva del crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del avance del gobierno en su programa para poner en marcha inversiones en infraestructuras. Por otra parte, la capacidad de resistencia de las economías de Singapur y Malasia, junto con una mayor recuperación en Tailandia, sirvió de respaldo a la renta variable para obtener resultados por encima del promedio regional.

Los resultados estuvieron por debajo del índice de referencia durante el ejercicio, con contribuciones negativas procedentes de China compensadas en cierta medida por las contribuciones positivas de Corea y Tailandia. En China, los principales detractores del rendimiento fueron el minorista eléctrico GOME Electrical Appliances y el operador de viajes por internet Ctrip.Com International junto con la empresa de automóviles Dongfeng Motors. Estos valores se vieron afectados por el deterioro general de las perspectivas de la economía china unido a una serie de problemas propios de las acciones. En Corea, los principales contribuyentes positivos fueron la agencia de publicidad Cheil Worldwide y el operador logístico mundial Hyundai Glovis. Ambas empresas registraron fuertes ingresos, como resultado de las mayores ganancias a nivel mundial de las actividades principales de sus respectivas sociedades matrices. El operador de tiendas de conveniencia tailandés CP ALL PCL obtuvo buenos resultados con un fuerte crecimiento de ventas en las tiendas y la expansión de su red de tiendas. Bangkok Bank también obtuvo buenos resultados gracias a la recuperación de la economía tailandesa tras las devastadoras inundaciones de septiembre. La cartera mantuvo su fuerte sesgo hacia China y el aumento de la exposición a las acciones de consumo discrecional a lo largo del ejercicio. Los principales cambios de asignación de activos incluyeron un aumento de la exposición a Corea con la adición de una nueva participación en la empresa de refino y petroquímica, SK Innovation, así como la empresa de juegos para móviles, Gamevil. Agregamos asimismo una nueva participación en la sociedad matriz de Filipinas, GT Capital, para aprovechar una mejora de las perspectivas económicas del país. Otros cambios incluyeron una reducción de la exposición a la India a través de la venta de ICICI Bank y una reducción en Taiwan mediante la venta Yuanta Financial Holdings y HTC.

Prevedemos que los mercados seguirán siendo volátiles dado que los datos procedentes de EE.UU. y China serán probablemente heterogéneos y las convulsiones en la eurozona continuarán erosionando la confianza. Dicho esto, los riesgos alcistas y bajistas se mantienen bastante equilibrados. La posibilidad de que un colapso de la eurozona lleve a fuertes caídas en los mercados estará en función de si existen señales de que Europa pueda avanzar hacia una aceptación de algún tipo de mutualización de las deudas de la región, lo que podría producir una recuperación muy fuerte de los mercados mundiales de renta variable. En Asia, las valoraciones se acercan a los niveles que ofrecen una buena oportunidad de rendimientos positivos durante los próximos 12 meses, pero aún no están en apuros. Sin embargo, el rápido descenso de la inflación está proporcionando un amplio espacio para mucho más estímulo político, si es necesario.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Asian Growth Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	34.232.383
Efectivo en bancos (nota 15)	1.397.797
Deudores por intereses y dividendos	173.184
Deudores por suscripciones	15.551
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	1.056
Activo total	35.819.971
Pasivo	
Descubiertos bancarios	974
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	93.121
Acreedores por reembolsos	79.510
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	173.605
Activo neto al final del ejercicio	35.646.366

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	883.555
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	63
Otros ingresos	34.759
Ingresos totales	918.377
Gastos	
Comisión de custodia	67.920
Comisión de gestión (nota 6)	555.988
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	233.938
Comisiones de administración	45.685
Gastos de explotación	141.881
Impuesto anual (nota 9)	20.035
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	1.065.447
Pérdida neta de la inversión	(147.070)
Pérdida realizada neta de la inversión	(3.836.703)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(144.810)
Pérdida neta realizada	(4.128.583)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(6.896.491)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(11.025.074)

	A2	A2 (EUR)	A1	I2	X2	X2 (EUR)
Número de acciones a pagar:	292.774,27	29.985,23	149.751,48	2.716,27	3.665,72	1.169,62
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	71,67	96,73	69,58	72,83	69,54	96,18

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	49.369.904	Pagos por acciones rescatadas	(27.428.629)
Pérdida neta de la inversión	(147.070)	Compensación neta pagada (nota 13)	(39.586)
Pérdida realizada neta de la inversión	(3.836.703)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(6.896.491)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(144.810)	Dividendos pagados (nota 14)	----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	24.769.751	Activo neto al final del ejercicio	35.646.366

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A1	I2	X2	X2 (EUR)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	569.743,93	----	690,88	5.790,54	5.973,46	----
Acciones emitidas durante el ejercicio	77.015,24	42.679,22	156.076,30	90,21	118,54	3.155,90
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(349.984,90)	(12.693,99)	(7.015,70)	(3.164,48)	(2.426,25)	(1.986,28)
Acciones a pagar al final del ejercicio	292.774,27	29.985,23	149.751,48	2.716,27	3.665,72	1.169,62

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Asian Growth Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

China			
930.966	Agile Property Holdings	1.192.430	3,35
338.500	Anhui Conch Cement	914.269	2,56
9.924	Baidu Sponsored ADR	1.077.995	3,02
491.000	China National Offshore Oil	975.472	2,74
569.000	Citic Securities	1.192.790	3,35
21.976	Ctrip.com International ADR	365.131	1,02
692.000	Dongfeng Motor	1.058.981	2,98
2.403.342	Industrial and Commercial Bank of China	1.327.693	3,72
956.000	PetroChina	1.225.727	3,44
288.000	Sands China	909.682	2,55
41.250	Tencent Holdings	1.201.355	3,37
428.000	Zhuzhou CSR Times Electric	1.160.142	3,25
		12.601.667	35,35

Hong Kong			
582.000	Ajisen (China) Holdings	400.303	1,12
562.892	China Overseas Land and Investment	1.305.532	3,66
2.421.000	Genting Hong Kong	780.773	2,19
3.451.000	GOME Electrical Appliances Holdings	451.588	1,27
		2.938.196	8,24

India			
39.167	Tata Motors ADR	841.895	2,36

Indonesia			
1.567.016	Bank Mandiri	1.197.055	3,36
969.000	Mitra Adiperkasa	735.068	2,06
		1.932.123	5,42

Italia			
180.000	Prada	1.198.019	3,36

Malasia			
702.900	AirAsia	789.113	2,21
330.900	CIMB	788.301	2,22
		1.577.414	4,43

Filipinas			
79.130	GT Capital Holdings	949.335	2,66

Singapur			
1.052.000	Banyan Tree Holdings	453.916	1,27

Corea del sur			
64.370	Cheil Worldwide	1.024.266	2,87
13.112	Gamevil	1.017.730	2,86
22.405	Hana Tour Service	870.007	2,44
6.283	Hyundai Glovis	1.194.501	3,35
5.717	Hyundai Motor	1.161.769	3,26
1.099	Samsung Electronics	1.152.878	3,23
8.981	SK Innovation	1.080.135	3,03
		7.501.286	21,04

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Taiwán			
1.222.288	Advanced Semiconductor Engineering	998.975	2,81
274.426	Foxconn Technology	984.847	2,76
		1.983.822	5,57

Tailandia			
182.260	Bangkok Bank	1.176.426	3,31
961.300	CP ALL PCL	1.078.284	3,02
		2.254.710	6,33

Inversión en títulos	34.232.383	96,03
Otros activos netos	1.413.983	3,97
Activo neto total	35.646.366	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Asian Growth Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
China		
Air China	811.731	1.660.116
China National Offshore Oil	999.805	1.253.130
Citic Securities	1.637.520	699.466
Sands China	900.007	1.761.736
India		
Mitra Adiperkasa	1.424.933	1.291.177
Italia		
Prada	1.075.242	1.215.117
Corea del sur		
Samsung Electronics	1.805.575	809.504
Seegene	1.474.632	1.847.217
Shinhan Financial	748.181	1.825.480
Taiwán		
Yuanta Financial Holdings	811.009	1.778.669

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
China	12.601.667	35,35
Corea del sur	7.501.286	21,04
Hong Kong	2.938.196	8,24
Tailandia	2.254.710	6,33
Taiwán	1.983.822	5,57
Indonesia	1.932.123	5,42
Malasia	1.577.414	4,43
Italia	1.198.019	3,36
Filipinas	949.335	2,66
India	841.895	2,36
Singapur	453.916	1,27
Inversión en títulos	34.232.383	96,03
Otros activos netos	1.413.983	3,97
Activo neto total	35.646.366	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)*

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Nick Sheridan

El ejercicio ha sido difícil para los mercados de renta variable en general y en Europa en particular.

El Fondo obtuvo un -5,5%* durante los últimos doce meses frente al -13,9%* del MSCI Europe Index. (El índice de referencia refleja el comportamiento del índice FTSE World Europe excluding UK Total Return hasta el 7 noviembre de 2011 y desde entonces, el comportamiento del índice MSCI EMU, rendimiento neto).

Ha sido un ejercicio muy activo en Europa con múltiples elecciones; caídas de gobiernos, debilitamiento del crecimiento económico, especulación sobre la recesión tanto dentro como fuera de la eurozona, aumento de la rentabilidad de los bonos de los países europeos periféricos y, una vez más, preocupaciones por el futuro mismo del euro.

A finales del ejercicio objeto de análisis, los líderes de la eurozona se comprometieron a crear un supervisor bancario único a cargo del Banco Central Europeo (BCE). Si tiene éxito permitirá el cierre de los bancos "zombis" y en cierto modo hacer frente al escepticismo sobre la dirección futura de la integración europea. Sin embargo, todavía no se han aprobado las propuestas salvo en los principios y parece muy poco probable que resulte fácil llegar un acuerdo firme. Una "cláusula de eternidad" de la constitución de Alemania establece que determinadas cosas, sobre todo la democracia, nunca podrán cambiarse, ni siquiera por el parlamento.

En definitiva, hasta que los miembros de la eurozona solventen sus diferencias en edad de jubilación, pensiones, prácticas laborales, compromisos de asistencia sanitaria, etc., la incertidumbre continuará. Abolir o recortar caros derechos no aporta votos, así que es improbable que las medidas sean rápidas.

Ante esta incertidumbre los inversores venden riesgo (renta variable) y compran seguridad (bonos/deuda).

La renta variable europea en su conjunto se sitúa ahora a niveles de valoración, lo que parece ofrecer un valor muy bueno a largo plazo. Comparado con Estados Unidos, Europa se encuentra en niveles históricamente bajos de valoración.

Aunque ninguna de las matrices de valoración anteriores garantiza que la inversión en acciones europeas vaya a ser rentable, sí que respaldan una probabilidad razonable de que lo sean.

También respalda este punto de vista Apax France (una empresa de inversión en private equity) que cree que ahora es más barato comprar valores cotizados que comprar empresas privadas en el mismo sector (fuente: Natixis, Londres).

En cuanto a las participaciones individuales, durante el ejercicio objeto de análisis desde que se reorganizó el Fondo para reflejar un nuevo mandato de inversión, han mostrado un buen rendimiento relativo las participaciones en empresas con perfiles de demanda inelástica o en mercados en crecimiento como, por ejemplo, Sodexo, Lottomatica, Viscofan y BIC. Por otro lado los valores más económicamente sensibles como Daimler, Siemens, Rexel y Arkema obtuvieron resultados por debajo del índice.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Índice PEA medio 91,21%**

Índice PEA inferior 73,02%**

** El índice PEA representa el porcentaje en cada fondo de activos en valores de renta variable admisibles durante un período determinado, en los que los valores admisibles son acciones, o warrants relativos a acciones, emitidas por empresas ubicadas en el EEE.

* El 8 de noviembre de 2011 el Continental European Equity Fund se cambió de nombre a Euroland Fund.

Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	45.877.151
Efectivo en bancos (nota 15)	288.266
Deudores por intereses y dividendos	71.930
Deudores por suscripciones	432
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	146.407
Activo total	46.384.186
Pasivo	
Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	97.578
Acreedores por reembolsos	21.240
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	118.818

Activo neto al final del ejercicio **46.265.368**

	A2
Número de acciones a pagar:	2.099.287,59
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	22,01

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	1.902.466
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	6.843
Otros ingresos	161.385
Ingresos totales	2.070.694
Gastos	
Comisión de custodia	14.987
Comisión de gestión (nota 6)	583.786
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	242.993
Comisiones de administración	45.131
Gastos de explotación	29.618
Impuesto anual (nota 9)	23.459
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	939.974
Ganancia neta de la inversión	1.130.720
Pérdida realizada neta de la inversión	(4.121.119)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(60.662)
Pérdida neta realizada	(3.051.061)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(414.750)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (3.465.811)

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	57.492.791	Pagos por acciones rescatadas	(8.745.572)
Ganancia neta de la inversión	1.130.720	Compensación neta pagada (nota 13)	(125.625)
Pérdida realizada neta de la inversión	(4.121.119)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(414.750)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(60.662)	Dividendos pagados (nota 14)	(1.016)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	1.110.601	Activo neto al final del ejercicio	46.265.368

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A1	I2	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	2.441.313,17	2.199,74	22.134,89	719,64
Acciones emitidas durante el ejercicio	52.426,02	----	----	459,77
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(394.451,60)	(0,01)	(22.134,89)	----
Acciones a pagar al final del ejercicio	2.099.287,59	2.199,73	----	1.179,41

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* El 8 de noviembre de 2011 el Continental European Equity Fund se cambió de nombre a Euroland Fund.

Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Bélgica			
652.330	Ageas	983.387	2,13

Finlandia			
17.678	Kone	830.159	1,80
31.805	Metso	837.744	1,81
13.175	Nokian Renkaat	389.717	0,84
66.576	Sampo	1.353.490	2,92
		3.411.110	7,37

Francia			
7.030	Arkema	353.152	0,76
147.075	AXA	1.508.990	3,26
17.553	BIC	1.424.777	3,08
20.186	BNP Paribas	595.840	1,29
11.035	CFAD	408.405	0,88
8.223	Christian Dior	879.039	1,90
17.659	Neopost	748.079	1,61
8.823	Pernod Ricard	733.809	1,58
34.696	Renault	1.063.085	2,30
68.515	Rexel	914.504	1,98
11.444	Rubis	460.392	1,00
39.811	Sanofi	2.339.693	5,06
10.646	Schneider Electric	453.706	0,98
16.933	Sodexo	1.032.828	2,23
56.293	Total	1.968.988	4,26
13.285	Valeo	424.788	0,92
57.477	Vivendi	832.123	1,80
		16.142.198	34,89

Alemania			
3.395	Amadeus FiRe	119.343	0,26
22.057	Axel Springer	744.093	1,61
22.065	BASF	1.186.435	2,56
20.277	Bayer	1.127.300	2,44
12.810	DaimlerChrysler	448.158	0,97
31.783	Deutsche Boerse	1.316.055	2,84
112.129	Deutsche Post	1.530.281	3,31
28.039	E.ON	467.831	1,01
9.622	Fresenius	779.430	1,69
28.389	Fuchs Petrolub	1.196.454	2,59
10.343	K&S	367.771	0,79
19.084	SAP	876.480	1,89
8.545	Siemens	555.126	1,20
40.140	Symrise	952.522	2,06
		11.667.279	25,22

Irlanda			
56.620	DCC	1.041.100	2,25
9.803	Paddy Power	510.197	1,10
		1.551.297	3,35

Italia			
111.999	ENI	1.846.304	3,99
55.833	Lottomatica	834.703	1,80
		2.681.007	5,79

Luxemburgo			
50.301	SES	928.305	2,01

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

España			
68.581	Amadeus IT Holding	1.114.098	2,41
35.036	Viscofan	1.172.129	2,53
		2.286.227	4,94

Países Bajos			
16.668	Heineken	579.130	1,25
227.073	ING	1.151.374	2,49
99.157	Koninklijke Ahold	956.419	2,07
20.107	Nutreco Holding	1.096.837	2,37
132.396	Reed Elsevier	1.189.644	2,57
39.320	Unilever	1.034.313	2,24
17.532	Wolters Kluwer	218.624	0,47
		6.226.341	13,46

Inversión en títulos	45.877.151	99,16
Otros activos netos	388.217	0,84
Activo neto total	46.265.368	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	EUR	EUR
Francia		
Christian Dior	1.908.409	900.060
Pernod Ricard	1.451.047	961.604
Vivendi	1.883.014	1.004.453
Alemania		
Bayer	1.473.269	586.264
Siemens	1.603.268	960.510
Italia		
ENEL	1.108.293	961.605
Noruega		
Statoil	-	2.055.926
Suiza		
Novartis	-	2.279.111
Roche Holding	-	2.050.584
Países Bajos		
Royal Dutch Shell	-	2.465.100

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Francia	16.142.198	34,89
Alemania	11.667.279	25,22
Países Bajos	6.226.341	13,46
Finlandia	3.411.110	7,37
Italia	2.681.007	5,79
España	2.286.227	4,94
Irlanda	1.551.297	3,35
Bélgica	983.387	2,13
Luxemburgo	928.305	2,01
Inversión en títulos	45.877.151	99,16
Otros activos netos	388.217	0,84
Activo neto total	46.265.368	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

European Growth Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Richard Pease and Simon Rowe

La intensificación de la crisis de la deuda soberana europea produjo un ambiente volátil para la renta variable en el último ejercicio. Tras las esperanzas del primer semestre de 2011 de que la crisis podría limitarse a la periferia de Europa, el aumento de las preocupaciones sobre las perspectivas para España e Italia han elevado implacablemente los costes de endeudamiento para los estados y los bancos, con un efecto dominó sobre la economía en general, ya debilitada por los recortes en el gasto público. Aunque muchas de las empresas de nuestro Fondo tienen negocios fuertes fuera de Europa, en este entorno difícil, el Fondo retrocedió un 3,8%* en comparación con un descenso del 10,7%* de su índice de referencia.

El Fondo obtuvo un mejor resultado que su índice de referencia debido a la baja exposición al sector financiero y otros sectores con resultados inferiores, como telecomunicaciones y empresas de servicios públicos. Los valores de resultados más sólidos dentro del Fondo fueron los de asistencia sanitaria, con un aumento del 31,5% del especialista en diabetes Novo Nordisk y ganando Roche Holding un 16% tras un prolongado tramo de atonía. Otro buen resultado vino del proveedor aeroespacial Zodiac Aerospace, que obtuvo un 33%, mientras que el fabricante de ascensores Kone y el especialista en lubricantes Fuchs Petrolub obtuvieron ambos un 10%. Pero en otros lugares, algunos de nuestros valores industriales cayeron por las preocupaciones sobre el entorno económico, y varias de nuestras participaciones, como la empresa de servicios públicos finlandesa Fortum, se vieron afectadas por los cambios fiscales. Mientras tanto, Wincor Nixdorf se vio afectada por la escasa demanda de cajeros automáticos por parte de los bancos.

En cuanto a los cambios en la cartera, recogimos beneficios en Heineken y Syngenta. También vendimos nuestra participación en Telenor tras demostrar su resistencia en un mercado a la baja. Se vendieron las participaciones residuales en bancos como Intesa, BNP Paribas y UBS porque los contratiempos parecían demasiado fuertes, incluso para los mejores modelos en el sector. Hemos salido de la pequeña participación en Carrefour porque la tarea de revertir su negocio francés parecía demasiado difícil y vendimos Eni después de su recuperación de la resolución del conflicto en Libia.

Para sustituir estas participaciones compramos participaciones en el grupo de ingredientes Kerry, y tomamos posiciones en Sanofi, Koninklijke DSM, Schneider, Swatch y Wartsila. Aumentamos la exposición al sector de medicamentos porque creemos que las valoraciones son demasiado modestas para un sector que produce gran cantidad de dinero en efectivo, paga dividendos atractivos y en el que la innovación es producir suficientes productos nuevos para mantener y, en algunos casos, hacer crecer el negocio. Además, hay una buena exposición a los mercados emergentes. Koninklijke DSM ha vendido muchos de sus negocios cíclicos y ha aumentado su exposición, al igual que Kerry, a los ingredientes alimentarios. Hemos recomprado el especialista en motores marinos Wartsila para el Fondo debido a que su creciente negocio de servicios debería contribuir a elevar los ingresos, aun cuando las partes del sector del transporte marítimo están bregando con el exceso de capacidad. En general, hemos conservado nuestra exposición sustancial a los valores industriales debido a que muchos de ellos tienen saneadas actividades de piezas de repuesto y servicios que proporcionan un negocio estable. También ofrecerían algún grado de exposición cíclica si los problemas de la eurozona se resolviesen.

Aunque los gobiernos europeos han decidido permitir la recapitalización de los bancos directamente del fondo de rescate europeo (en lugar de a través de los estados), el proceso de instalación de un regulador bancario europeo y las necesarias cesiones de soberanía serán difíciles, sobre todo para los franceses. Además, el proceso puede ser superado por el mercado de bonos que da poco respiro a España, e Italia no se queda atrás. En medio de la oscuridad, las valoraciones de cotización son modestas, y nuestro Fondo contiene muchas empresas bien financiadas con una gran proporción de las ventas fuera de Europa, lo que deja espacio para el crecimiento y dividendos sólidos aunque sigan siendo tiempos difíciles para Europa. No tenemos ninguna exposición directa al sur de Europa. Creemos que las valoraciones actuales son atractivas y que nuestras participaciones van a generar rendimientos sustanciales cuando la situación se estabilice y retorne la confianza.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

European Growth Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	60.639.025
Efectivo en bancos (nota 15)	4.080.248
Deudores por intereses y dividendos	50.769
Deudores por suscripciones	-----
Deudores por inversiones vendidas	26.777
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	21.694
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	166.512
Activo total	64.985.025
Pasivo	
Descubiertos bancarios	-----
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	-----
Acreedores por impuestos y gastos	129.925
Acreedores por reembolsos	5.276
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	135.201
Activo neto al final del ejercicio	64.849.824

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	2.042.782
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	14.458
Otros ingresos	121.185
Ingresos totales	2.178.425
Gastos	
Comisión de custodia	24.418
Comisión de gestión (nota 6)	998.373
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	6.612
Comisiones de administración	28.682
Gastos de explotación	40.196
Impuesto anual (nota 9)	23.412
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	-----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	1.121.693
Ganancia neta de la inversión	1.056.732
Pérdida realizada neta de la inversión	(2.388.178)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	321.553
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(10.058)
Pérdida neta realizada	(1.019.951)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(3.717.322)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	78.556
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(4.658.717)

	A2	I1	B1	R1	R HGBP (GBP)	R HUSD (USD)
Número de acciones a pagar:	9.921,01	158.507,06	874.593,78	4.319.914,94	71.346,22	298.216,11
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	9,41	9,14	21,76	9,50	10,17	9,85

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	83.657.170	Pagos por acciones rescatadas	(20.473.656)
Ganancia neta de la inversión	1.056.732	Compensación neta pagada (nota 13)	(108.330)
Pérdida realizada neta de la inversión	(2.066.625)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(3.638.766)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(10.058)	Dividendos pagados (nota 14)	(755.235)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	7.188.592	Activo neto al final del ejercicio	64.849.824

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	I2	I1	B1	R1	R HGBP (GBP)	R HUSD (USD)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	436.457,41	62.000,00	77.907,06	1.033.072,18	5.134.679,79	70.622,89	324.066,93
Acciones emitidas durante el ejercicio	34.806,01	17.500,00	80.600,00	4.003,66	587.124,66	12.038,24	61.311,18
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(461.342,41)	(79.500,00)	-----	(162.482,06)	(1.401.889,51)	(11.314,91)	(87.162,00)
Acciones a pagar al final del ejercicio	9.921,01	-----	158.507,06	874.593,78	4.319.914,94	71.346,22	298.216,11

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

European Growth Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Bélgica			
19.685	Delhaize	563.188	0,87

Dinamarca			
19.744	Novo-Nordisk	2.227.868	3,44
26.834	Royal Unibrew	1.318.552	2,03
		3.546.420	5,47

Finlandia			
102.411	Fortum	1.496.225	2,31
29.321	Konecranes	587.300	0,90
44.450	Kone	2.087.372	3,22
111.066	Sampo	2.257.972	3,48
22.031	Wartsila	552.207	0,85
		6.981.076	10,76

Francia			
20.737	Air Liquide	1.833.151	2,83
12.343	Neopost	522.880	0,81
23.435	Sanofi	1.377.275	2,12
20.228	Schneider Electric	862.067	1,33
26.176	Sodexo	1.596.605	2,46
11.127	Zodiac Aerospace	880.591	1,36
		7.072.569	10,91

Alemania			
14.867	Fresenius Medical Care	824.449	1,27
68.084	Fuchs Petrolub	2.869.400	4,42
23.147	GEA	473.993	0,73
20.532	Rheinmetall	788.326	1,22
90.490	Symrise	2.147.328	3,31
32.111	Wincor Nixdorf	886.023	1,37
		7.989.519	12,32

Irlanda			
75.331	CRH	1.129.023	1,74
64.706	DCC	1.189.781	1,84
127.133	Grafton	352.858	0,54
38.824	Kerry A Shares	1.327.198	2,05
		3.998.860	6,17

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Noruega			
142.534	Prosafe SE	792.537	1,22
220.437	Storebrand	663.606	1,02
		1.456.143	2,24

Suiza			
3.895	Givaudan	2.975.708	4,59
59.183	Novartis	2.613.418	4,03
8.489	Roche Holding	1.154.419	1,78
27.674	Schindler Holdings	2.416.442	3,73
1.089	Sika	1.647.643	2,54
12.043	Sulzer	1.104.677	1,70
3.064	Swatch	947.043	1,46
10.282	Zurich Insurance	1.816.568	2,80
		14.675.918	22,63

Países Bajos			
79.069	Aalberts Industries	957.723	1,48
26.613	AKZO Nobel	973.503	1,50
40.034	Fugro	1.885.101	2,91
132.536	Koninklijke Ahold	1.278.376	1,97
28.135	Koninklijke DSM	1.077.852	1,66
25.409	Nutreco Holding	1.386.061	2,14
34.874	Randstad Holding	805.066	1,24
209.399	Reed Elsevier	1.881.555	2,90
2.466	Sligro Food	51.305	0,08
187.779	Wolters Kluwer	2.341.604	3,61
		12.638.146	19,49

Reino Unido			
64.395	Royal Dutch Shell A Shares	1.717.186	2,65

Inversión en títulos **60.639.025** **93,51**

Contratos de cambio a plazo

11.227	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	(10)	-
19.029	EUR	Comprar euros: Vender libras esterlinas 19/07/2012	97	-
49.426	EUR	Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 19/07/2012	400	-
724.423	GBP	Comprar libras esterlinas: Vender euros 19/07/2012	787	-
7.584	GBP	Comprar libras esterlinas: Vender euros 19/07/2012	12	-
2.877.165	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 19/07/2012	20.036	0,03
18.816	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 19/07/2012	131	-
30.847	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 19/07/2012	241	-
			21.694	0,03

Otros activos netos **4.189.105** **6,46**
Activo neto total **64.849.824** **100,00**

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

European Growth Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	EUR	EUR
Francia		
Sanofi	1.322.664	-
Alemania		
Elringklinger	-	1.199.940
Fuchs Petrolub	-	1.210.281
Irlanda		
Kerry A Shares	1.281.448	-
Noruega		
Telenor	-	1.369.813
Suiza		
Syngenta	-	1.343.584
Países Bajos		
Heineken Holding	-	1.805.625
Nutreco Holding	1.371.012	-
Randstad Holding	408.064	1.209.209
Sligro Food	-	1.154.571

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Suiza	14.675.918	22,63
Países Bajos	12.638.146	19,49
Alemania	7.989.519	12,32
Francia	7.072.569	10,91
Finlandia	6.981.076	10,76
Irlanda	3.998.860	6,17
Dinamarca	3.546.420	5,47
Reino Unido	1.717.186	2,65
Noruega	1.456.143	2,24
Bélgica	563.188	0,87
Inversión en títulos	60.639.025	93,51
Contratos de cambio a plazo	21.694	0,03
Otros activos netos	4.189.105	6,46
Activo neto total	64.849.824	100,00

Japanese Equity Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo
Michael Wood-Martin

El rendimiento total para el Fondo, excluidos los cargos iniciales pagados sobre la inversión, con reinversión de los ingresos brutos, cayó un 3,5%* en términos de dólares estadounidenses durante el año hasta el 30 de junio de 2012. El Índice MSCI Japan disminuyó en un 7,1% en términos de dólares estadounidenses durante el mismo período.

Los mercados de acciones pasaron por un período volátil a medida que los acontecimientos políticos, especialmente en Europa, ocupaban el centro del escenario. Aunque la decepción inicial, resultado de la parálisis en los círculos políticos europeos, se vio seguida por un estallido de entusiasmo y subidas de precios de las acciones, la euforia pronto dio paso a una perspectiva más pesimista que hizo caer la renta variable una vez más. Japón siguió en gran medida el mismo patrón de cotización de las acciones que en otros lugares, aunque el impacto de un yen más fuerte redujo el avance inicial del mercado. Solo después de la intervención de las autoridades japonesas, las acciones respondieron favorablemente. La actividad en Japón fue positiva como reacción a la recuperación tras el terremoto y las inundaciones de Tailandia, acontecimientos que interrumpieron la economía el año pasado. A pesar de un entorno económico favorable el mercado de renta variable se redujo en más de un 8% en términos de rendimiento total en yenes. Dentro de estos resultados fue el extremo más cíclico del mercado el que más sufrió, y las áreas más defensivas las de mejores resultados.

Dentro de la cartera fue el compromiso con los sectores nacionales el que contribuyó al rendimiento. Las sobreponderaciones en los sectores financiero y de consumo discrecional representaron la mayor parte del rendimiento relativo positivo, mientras que la relativamente ligera ponderación en el segmento más cíclico de materias primas fue también beneficiosa. La infraponderación en el sector de asistencia sanitaria fue la más desfavorable para la cartera aunque no en gran medida. A nivel de valores, los diez principales contribuyentes fueron en gran parte empresas nacionales lideradas por el operador de tarjetas de crédito Credit Saison. La agencia de publicidad Hakuhodo, el operador de software Oracle y las empresas relacionadas con el sector inmobiliario, Daiwa House y Sekisui Chemical, fueron los cinco mejores contribuyentes. En el lado negativo los principales detractores fueron en gran medida valores específicos: Yamada Denki (minorista eléctrico) y Nintendo (juegos) presentaron ambos resultados comerciales decepcionantes, mientras que Mitsui OSK (transporte) fue víctima de una recesión cíclica.

A lo largo del ejercicio la tendencia ha sido reducir las áreas más defensivas de la cartera en favor de los valores que tienen la capacidad de ampliar los ingresos independientemente de las condiciones económicas. El número de participaciones también se ha reducido ligeramente. Entre las eliminaciones de la cartera están Takeda Pharmaceutical, NTT DoCoMo (telecomunicaciones) y Asahi Breweries. Las tres son empresas relativamente estables aunque poco interesantes, aunque Asahi se había beneficiado de la exposición a China, lo que aumentó su precio de cotización y eso nos llevó a vender la posición. Entre las nuevas posiciones se encuentran Oracle Japan (software), que se está beneficiando de una recuperación del ciclo de software y que ha dado buenos resultados desde la compra. Aprovechamos la debilidad temporal del precio de la acción para invertir en Nitori, la compañía de muebles para el hogar, que está creciendo de manera constante dentro de la economía nacional gracias a una estrategia bien planificada. Sony (electrónica) es un nombre muy conocido que se ha vuelto a introducir en la cartera después de una ausencia de varios años. La empresa se está reestructurando y, aunque este proceso está en curso, el precio de las acciones había caído a un nivel que alentaba la compra de una posición inicial para la cartera.

Que el mercado haya subido más del 7% en términos de yenes desde el comienzo de 2012 enmascara la enorme distancia recorrida durante el período. Han sido tiempos de volatilidad dictados por los acontecimientos en el ámbito político frente a los cuales les ha sido difícil a los inversores formular estrategias de inversión. Los mercados a corto plazo probablemente se mantendrán volátiles ante la intransigencia política. Para Japón, aunque expuesto a las tendencias de otros lugares, la economía subyacente sigue avanzando lentamente, lo que proporciona a los inversores una alternativa de mercado de acciones grande y líquida lejos de los problemas que afectan a los mercados de otros países. Como durante algún tiempo, el sesgo de la cartera se mantiene hacia la economía nacional, en lugar de las exportaciones.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Japanese Equity Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	36.378.980
Efectivo en bancos (nota 15)	121.726
Deudores por intereses y dividendos	362.904
Deudores por suscripciones	45.604
Deudores por inversiones vendidas	1.270.217
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	----
Activo total	38.179.431
Pasivo	
Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	87.077
Acreedores por impuestos y gastos	130.087
Acreedores por reembolsos	1.557.086
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	1.774.250

Activo neto al final del ejercicio 36.405.181

	A2	A2 (EUR)	A1	I2	X2
Número de acciones a pagar:	2.761.692,53	16.158,40	85.695,84	736.059,87	19.390,77
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	9,94	7,90	9,75	10,56	9,59

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	59.410.318	Pagos por acciones rescatadas	(31.399.447)
Ganancia neta de la inversión	238.604	Compensación neta pagada (nota 13)	(126.594)
Pérdida realizada neta de la inversión	(856.364)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(1.411.198)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	2.947	Dividendos pagados (nota 14)	(498)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	10.547.413	Activo neto al final del ejercicio	36.405.181

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (JPY)	A1	I2	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	2.652.064,27	23.229,43	586,51	1.240,55	11.053,45	2.905.362,15	30.452,76
Acciones emitidas durante el ejercicio	942.252,74	2.666,80	----	1.733,87	80.987,27	17.731,62	9.896,75
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(832.624,48)	(9.737,83)	(586,51)	(2.974,42)	(6.344,88)	(2.187.033,90)	(20.958,74)
Acciones a pagar al final del ejercicio	2.761.692,53	16.158,40	----	----	85.695,84	736.059,87	19.390,77

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	951.818
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	40
Otros ingresos	993
Ingresos totales	952.851
Gastos	
Comisión de custodia	17.930
Comisión de gestión (nota 6)	491.086
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	134.631
Comisiones de administración	33.303
Gastos de explotación	22.098
Impuesto anual (nota 9)	15.199
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	714.247
Ganancia neta de la inversión	238.604
Pérdida realizada neta de la inversión	(856.364)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	2.947
Pérdida neta realizada	(614.813)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(1.411.198)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(2.026.011)

Japanese Equity Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Japón			
16.500	Benesse Holdings	737.923	2,03
35.500	Canon	1.415.713	3,89
51.500	Credit Saison	1.138.649	3,13
79.000	Daiwa House	1.120.550	3,08
404.000	Daiwa Securities	1.506.932	4,14
193	Inpex	1.080.450	2,97
5.950	Keyence	1.470.471	4,04
480.100	Mitsubishi UFJ Financial	2.283.026	6,27
305.000	Mitsui O.S.K. Lines	1.087.778	2,99
888.200	Mizuho Financial	1.486.106	4,08
21.100	Murata Manufacturing	1.104.240	3,03
9.700	Nintendo	1.130.589	3,11
23.500	Nippon Telegraph & Telephone	1.095.326	3,01
6.370	Nippon TV Network	969.243	2,66
9.900	Nitori Holdings	940.307	2,58
49.753	NS Solutions	849.350	2,33
25.200	Oracle	1.086.589	2,98
175.700	Rakuten	1.818.005	4,99
21.700	Sankyo	1.059.885	2,91
16.900	Secom	776.010	2,13
126.000	Sekisui Chemical	1.171.393	3,22
36.500	Seven & I Holdings	1.101.796	3,03
20.100	Shin-Etsu Chemical	1.103.743	3,03
53.100	Sony	751.510	2,06
52.500	Sumitomo Mitsui Financial	1.726.774	4,74
25.200	TDK	1.014.467	2,79
58.700	Tokio Marine Holdings	1.468.792	4,04
76.300	Tokyo Broadcasting	938.272	2,58
36.940	Yamada Denki	1.886.733	5,18
65.700	Yamato Holdings	1.058.358	2,91
Inversión en títulos		36.378.980	99,93
Otros activos netos		26.201	0,07
Activo neto total		36.405.181	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Japanese Equity Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Japón		
Asahi Holdings	-	1.993.916
Daiwa Securities	646.301	985.496
Hakuhodo	-	1.986.062
Mitsubishi UFJ Financial	406.124	1.337.067
NTT DoCoMo	-	1.768.320
Oracle	1.164.381	367.932
Rakuten	360.766	1.031.473
Shin-Etsu Chemical	125.254	1.590.058
TDK	685.378	908.267
THK	1.374.279	1.477.657

Cartera por sectores

Sector	Valor de mercado USD	% del activo neto
Bienes de consumo cíclico	14.245.849	39,13
Financieras	9.610.280	26,40
Industrias generales	7.315.989	20,10
Tecnología	4.126.412	11,33
Recursos	1.080.450	2,97
Inversión en títulos	36.378.980	99,93
Otros activos netos	26.201	0,07
Activo neto total	36.405.181	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Equity Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Tim Stevenson y William Stormont

El Henderson Horizon Pan European Fund celebró su décimo aniversario este año, y nos complace contar con el mismo gestor del Fondo, el mismo enfoque y política de inversión, un equipo más fuerte, y un historial continuo de mejores resultados que el índice de referencia. Si bien es evidente que estamos contentos de que la nave estable tenga un buen rendimiento, los inversores deben estar seguros de que no habrá tregua en nuestros esfuerzos para continuar esta trayectoria.

En el año hasta el 30 de junio de 2012, el Fondo descendió un 2,2%* en comparación con un descenso del 4,9%* del índice de referencia. Esto se componía de una fuerte caída en los seis meses hasta finales de diciembre de 2011 (-7,7% para el Fondo, -9,9% para el índice) y una subida en los siguientes seis meses del 6,0%, lo que superó a la recuperación del mercado del 5,6%. Las principales razones de este buen resultado es la aversión general a los bancos, pero es más importante la continuada concentración de la cartera en empresas de buena calidad, consistentes y fiables que pueden aumentar los rendimientos para los accionistas.

La crisis del euro se ha prolongado cansinamente durante los últimos doce meses. Los problemas son los mismos que el año pasado (y probablemente el próximo año también): sigue habiendo demasiada deuda en el mundo, y en Europa hay una gran diferencia entre las cargas de la deuda de cada miembro del euro (y los que están fuera -estando incluido el Reino Unido en la lista de "riesgos"), y sin embargo, solo ha habido iniciativas muy lentas y a regañadientes hacia una mayor integración. Se han iniciado enormes esfuerzos de reforma (la reforma del mercado laboral en Italia y en España ha sido importante durante el año), así como para el proceso difícil, pero vital, de reducción de la deuda. Este último se está haciendo en todos los países (se denomina "austeridad" aunque más bien debiera describirse como "acabar con el derroche de dinero"), pero no ha impedido que los diferenciales de tipos de interés entre el "núcleo" (Alemania) y la "periferia" alcanzasen niveles insostenibles. Alemania ha emitido deuda a un tipo de interés de alrededor del 1,5% para el crédito a diez años, mientras que España e Italia han llegado a veces a un 7%. Esto tiene que cambiar, y hay indicios de que se están empezando a tomar las medidas necesarias para ello, pero con pasos muy pequeños. Alemania insiste en que hay que realizar esfuerzos nacionales de reforma de malas prácticas (en el mercado laboral inflexible, recaudación ineficaz de impuestos o gasto público demasiado generoso) antes de que Alemania permita que sus enormes recursos financieros se destinen a las ayudas. Mientras tanto, la elección de François Hollande en Francia ha aportado al debate un nuevo énfasis sobre el crecimiento. Muy lentamente, las agendas políticas se van doblegando ante el objetivo mayor de una moneda única viable. Otra manera de ver esto es pensar que las medidas que deberían haberse tomado antes que comenzara el proyecto, se están poniendo en práctica cuando ya está en marcha y funcionando. Esto es similar a poner los cimientos de un edificio enorme y complejo cuando ya tiene 17 pisos de altura.

El panorama económico se ha mantenido heterogéneo, con fuerza en gran parte del norte de Europa (y especialmente Alemania) contrarrestado por la debilidad en otros lugares. Incluso el Reino Unido -que comenzó antes a tratar de reducir el gasto público, y que tiene su propia política monetaria y capacidad para devaluar su moneda- ha obtenido unos resultados económicos bastante mediocres. EE.UU. lo ha estado haciendo mejor, pero los recientes signos de deterioro en el mercado laboral sugieren que la recuperación no es tan fuerte como se esperaba. China, hasta hace poco tiempo la piedra angular de las aspiraciones del crecimiento mundial, ha tenido un crecimiento más débil al igual que la mayoría de los mercados emergentes. Por tanto, no ha habido muchas noticias positivas que contradigan la teoría de que estamos en un período muy prolongado de bajo crecimiento y que la necesidad de reducir los altos niveles de deuda sigue siendo una prioridad importante aunque difícil. Ya esperábamos esto, y por eso hemos seguido concentrándonos en nombres de buena calidad, consistentes y fiables. Aunque estos en muchos casos han rendido por encima del mercado de alguna manera, en realidad solo han experimentado un aumento de su valor en función del crecimiento de sus beneficios, lo que en términos absolutos ha significado que su valoración ha permanecido sin cambios.

Hemos continuado con nuestra exposición sobreponderada al sector industrial (principalmente los servicios a las empresas) y en los sectores de TI en los que seguimos encontrando buenas oportunidades de crecimiento. En el transcurso del ejercicio hemos aumentado nuestra exposición a la asistencia sanitaria (añadimos Sanofi, GlaxoSmithKline, Novartis y Novo Nordisk). Esto se financió mediante una reducción en nuestra exposición al sector financiero y de ingeniería (vendimos ABB, Atlas Copco y Siemens). En la práctica, esto nos ha hecho alejar la cartera de aquellos sectores que consideramos como de mayor riesgo, como los bancos y cíclicos seleccionados, y engrosar nuestras posiciones básicas de calidad. Sin embargo, la volatilidad del mercado ha hecho que se presentasen oportunidades a corto plazo y las hemos aprovechado a través de, por ejemplo, una negociación a corto plazo en la financiera italiana Unicredit al inicio del ejercicio.

En cuanto a los valores individuales nuestra preferencia por los líderes del mercado se ha visto recompensada. Deutsche Post, la posición más grande del Fondo durante la mayor parte del ejercicio, continuó obteniendo un fuerte crecimiento a través de su empresa DHL. Essilor (cristales para gafas) y Fresenius SE (conglomerado de asistencia sanitaria) también demostraron que pueden prosperar en lo que ha sido un ambiente difícil. Fue agradable ver dos valores cotizados españoles entre nuestros mejores contribuyentes, Amadeus IT Holding (sistemas de reservas aéreas) y la posición de larga duración en Inditex (en nuestra opinión el mejor minorista de ropa del mundo). El buen resultado de estos valores destaca la importancia para nosotros de la inversión de abajo arriba en lugar de centrarse únicamente en sectores y domicilios. También somos muy conscientes de la necesidad de agregar a la cartera nombres de posible recuperación, pero sólo lo haremos cuando podamos estar lo más seguros posible de que no estamos comprando en una "trampa de valor".

Pan European Equity Fund (continuación)

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

La situación económica mundial es precaria, y el proyecto europeo está en una encrucijada decisiva: o se desarrolla e integra más a partir de ahora, o comienza a desmoronarse cuando los líderes entiendan que ya no pueden convencer a sus electorados nacionales de las ventajas de una mayor integración. Los últimos doce meses han sido testigos de la aplicación de una serie de "parches" sin una verdadera cura para los problemas subyacentes. Cada parche es inmediatamente desafiado bien por los mercados (principalmente los de bonos) o por las constituciones nacionales. Para progresar será necesaria una mayor unidad fiscal y bancaria de la eurozona, o serán necesarios más parches, con un mercado cada vez más escéptico.

Junto a esto, las empresas buenas y bien gestionadas sobreviven pero no de forma floreciente y sus valoraciones en muchos casos son atractivas. Por el contrario, los bonos se muestran altamente peligrosos en varios países y los bonos del estado a dos años de algunos "refugios seguros" se emiten a tipos nominales negativos. El hecho de que los inversores estén dispuestos a pagar por el privilegio de prestar a determinados gobiernos es un concepto extraño y muestra el nivel de temor en los mercados.

Hemos seguido buscando empresas que puedan crecer a duras penas mediante un funcionamiento más eficaz, o aquellas que pueden ser descritas como "parte de la solución", ofreciendo una mejora a otras empresas, personas o gobiernos, a un precio que el comprador esté dispuesto y sea capaz de pagar. Seguimos pensando que los valores financieros se muestran muy peligrosos, en particular los bancos. Por el contrario, creemos que nuestra breve y seleccionada lista de empresas de calidad bien administradas puede hacer progresos.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Índice PEA medio 82,60%**

Índice PEA inferior 78,27%**

** El índice PEA representa el porcentaje en cada fondo de activos en valores de renta variable admisibles durante un período determinado, en los que los valores admisibles son acciones, o warrants relativos a acciones, emitidas por empresas ubicadas en el EEE.

Pan European Equity Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	1.526.501.719
Efectivo en bancos (nota 15)	23.685.378
Deudores por intereses y dividendos	1.232.191
Deudores por suscripciones	40.082.952
Deudores por inversiones vendidas	16.947.981
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	2.882.268
Activo total	1.611.332.489
Pasivo	
Descubiertos bancarios	3.214.550
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	34.150.933
Acreedores por impuestos y gastos	5.179.754
Acreedores por reembolsos	9.047.586
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	51.592.823

Activo neto al final del ejercicio **1.559.739.666**

	A2	A2 (USD)	A1	I2	I1	X2	C2
Número de acciones a pagar:	43.578.634,16	4.656.763,92	5.311.568,54	36.401.126,84	235.564,69	411.078,55	9.057.959,83
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	16,12	10,05	15,46	17,21	16,43	15,61	11,16

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	1.862.441.635						
Ganancia neta de la inversión	22.994.921						
Ganancias realizadas netas de la inversión	15.084.266						
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	65.730						
Ingresos provenientes de acciones emitidas	662.400.368						
Pagos por acciones rescatadas							(910.803.169)
Compensación neta pagada (nota 13)							(1.123.543)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión							(91.012.014)
Dividendos pagados (nota 14)							(308.528)
Activo neto al final del ejercicio							1.559.739.666

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (\$GD)	A2 (USD)	A1	I2	I1	X2	C2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	63.610.162,74	11.944,93	-----	3.117.366,78	42.904.467,69	329.721,38	705.181,07	-----
Acciones emitidas durante el ejercicio	12.796.015,16	3.944,15	4.671.565,54	3.319.318,10	16.664.429,56	121.892,91	108.412,10	9.061.932,83
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(32.827.543,74)	(15.889,08)	(14.801,62)	(1.125.116,34)	(23.167.770,41)	(216.049,60)	(402.514,62)	(3.973.000)
Acciones a pagar al final del ejercicio	43.578.634,16	-----	4.656.763,92	5.311.568,54	36.401.126,84	235.564,69	411.078,55	9.057.959,83

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	44.811.637
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	267.492
Otros ingresos	1.760.322
Ingresos totales	46.839.451
Gastos	
Comisión de custodia	156.433
Comisión de gestión (nota 6)	16.882.118
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	4.431.617
Comisiones de administración	1.084.317
Gastos de explotación	798.021
Impuesto anual (nota 9)	492.024
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	-----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	23.844.530
Ganancia neta de la inversión	22.994.921
Ganancias realizadas netas de la inversión	15.084.266
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	65.730
Ganancias netas realizadas	38.144.917
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(91.012.014)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(52.867.097)

Pan European Equity Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Dinamarca			
5.403	AP Moller-Maersk	27.526.564	1,76
150.000	Novo-Nordisk	16.925.656	1,09
		44.452.220	2,85

Francia			
357.278	Arkema	17.947.860	1,15
2.349.818	AXA	24.109.133	1,55
284.875	Essilor	20.526.668	1,31
715.644	Eutelsat Communications	17.309.639	1,11
1.131.263	Legrand	29.610.809	1,90
328.859	L'Oreal	29.949.189	1,92
444.194	Sanofi	26.105.281	1,67
479.540	Schneider Electric	20.436.796	1,31
623.119	Sodexo	38.007.143	2,44
		224.002.518	14,36

Alemania			
261.936	Allianz	20.267.298	1,30
311.393	BMW	17.409.983	1,12
245.141	Brenntag	20.966.910	1,34
295.000	Continental	19.270.875	1,24
745.234	Deutsche Boerse	30.858.277	1,98
4.459.407	Deutsche Post	60.859.757	3,90
2.184.181	Deutsche Telekom	18.671.471	1,20
703.997	Fresenius Medical Care	39.040.154	2,50
594.970	Fresenius	48.195.545	3,09
295.580	Linde	35.558.274	2,28
656.465	SAP	30.149.796	1,93
		341.248.340	21,88

Italia			
1.400.000	Eni	23.079.000	1,48
833.956	Luxottica	22.716.961	1,46
1.049.284	Saipem	35.602.206	2,28
		81.398.167	5,22

Jersey			
1.407.161	Petrofac	24.181.157	1,55

España			
2.728.384	Amadeus IT Holding	44.322.598	2,84
264.910	Inditex	21.198.098	1,36
		65.520.696	4,20

Suecia			
874.846	Elekta	31.651.263	2,03
5.569.751	Ericsson	39.689.313	2,55
		71.340.576	4,58

Suiza			
1.142.585	Adecco	39.441.541	2,53
598.975	DKSH Holding	25.652.339	1,64
217.458	Kuehne & Nagel	17.902.477	1,15
749.434	Nestle	35.151.339	2,25
700.000	Novartis	30.910.780	1,98
234.016	Roche Holding	31.823.827	2,05
14.212	Sgs	20.787.200	1,33
152.096	Zurich Insurance	26.871.505	1,72
		228.541.008	14,65

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Países Bajos			
1.051.610	ASML Holding	41.961.869	2,69

Reino Unido			
857.855	Aggreko	21.854.510	1,40
2.893.550	BG	46.565.589	2,99
6.187.752	BP	32.208.666	2,06
15.655.914	BT	41.049.716	2,63
1.200.976	Burberry	19.662.331	1,26
6.150.385	Capita	49.793.875	3,19
7.706.823	G4S	26.668.975	1,71
1.900.000	GlaxoSmithKline	33.822.671	2,17
5.469.745	WM Morrison Supermarkets	18.005.067	1,15
3.007.216	Prudential	27.237.230	1,75
6.500.000	Royal Bank of Scotland	16.780.949	1,08
1.290.300	Tullow Oil	23.461.264	1,50
799.590	Unilever	21.237.930	1,36
11.474.235	Vodafone	25.506.395	1,64
		403.855.168	25,89

Inversión en títulos	1.526.501.719	97,87
Otros activos netos	33.237.947	2,13
Activo neto total	1.559.739.666	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Equity Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	EUR	EUR
Finlandia		
Nokia	47.811.622	42.092.449
Francia		
AXA	36.043.367	38.238.860
Alemania		
Deutsche Bank	39.028.063	34.289.267
España		
Banco Santander	32.036.309	6.304.765
Suiza		
UBS	29.640.878	57.528.311
Países Bajos		
Royal Dutch Shell	3.629.115	52.626.408
Reino Unido		
Barclays	26.673.515	58.233.920
Burberry	37.816.143	24.032.442
Reed Elsevier	30.192.041	31.468.900
Vodafone	27.643.959	53.947.825

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Reino Unido	403.855.168	25,89
Alemania	341.248.340	21,88
Suiza	228.541.008	14,65
Francia	224.002.518	14,36
Italia	81.398.167	5,22
Suecia	71.340.576	4,58
España	65.520.696	4,20
Dinamarca	44.452.220	2,85
Países Bajos	41.961.869	2,69
Jersey	24.181.157	1,55
Inversión en títulos	1.526.501.719	97,87
Otros activos netos	33.237.947	2,13
Activo neto total	1.559.739.666	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Equity Dividend Fund

Informe del Gestor del Fondo para el período del 1 de julio de 2011 al 29 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Ben Lofthouse

El Fondo obtuvo un -5,13%* durante el ejercicio objeto de análisis frente al -3,91%* del MSCI Europe Index incl. UK.

Los mercados europeos de renta variable cerraron con bajas durante el ejercicio objeto de análisis, dado que los datos económicos heterogéneos y los renovados temores en torno a la crisis de la deuda soberana de la eurozona mermaron la confianza de los inversores en la sostenibilidad de una recuperación económica mundial. En este contexto de incertidumbre económica, los sectores más defensivos del mercado de renta variable, tales como las empresas de servicios públicos y los productos farmacéuticos rindieron por encima de los sectores más cíclicos como el consumo discrecional y los bienes de consumo.

Entre los que mejor resultado obtuvieron durante el ejercicio estuvieron las aseguradoras del Fondo como Catlin, ya que los siniestros catastróficos del pasado año (debidos, por ejemplo, al terremoto de Nueva Zelanda y las inundaciones en Tailandia) produjeron una subida de las tasas de renovación. Las empresas petroleras ENI y Statoil también estuvieron entre los de mejor resultado tras unos exitosos programas de prospección en áreas como las aguas de Mozambique y la plataforma continental noruega.

Entre los de resultado más débil estuvo Thomas Cook, la agencia de viajes del Reino Unido, que sufrió una caída de ventas tras los incidentes en Oriente Medio y un decepcionante panorama de consumo en el Reino Unido. También entre los de peor resultado estuvo Opap, el operador de lotería griego, que se vendió masivamente por la continua incertidumbre ante la posibilidad de una quiebra griega.

Durante el ejercicio se incorporó una nueva posición en Roche Holding, una compañía farmacéutica suiza, que debería beneficiarse de las noticias positivas en torno a su avanzada cartera de proyectos de oncología, así como el continuo ahorro de costes que ayuda a mejorar los márgenes. También agregamos una nueva posición en Diageo, el productor de bebidas, del que prevemos un crecimiento de sus ingresos durante todo el ciclo económico. Cerramos la posición en Tesco, el minorista del Reino Unido, ya que tras una rebaja en sus previsiones de beneficios en 2012, se presenta una incertidumbre continuada en torno a la sostenibilidad de su margen de explotación en el negocio minorista del Reino Unido.

El 29 de junio se cerró el Fondo y se devolvieron los fondos a los inversores.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Índice PEA medio 90,53%**

Índice PEA inferior 76,50%**

** El índice PEA representa el porcentaje en cada fondo de activos en valores de renta variable admisibles durante un período determinado, en los que los valores admisibles son acciones, o warrants relativos a acciones, emitidas por empresas ubicadas en el EEE.

Pan European Equity Dividend Fund*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	-----
Efectivo en bancos (nota 15)	4.468.952
Deudores por intereses y dividendos	12.117
Deudores por suscripciones	-----
Deudores por inversiones vendidas	-----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	17.758
Activo total	4.498.827

Pasivo

Descubiertos bancarios	-----
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	-----
Acreedores por impuestos y gastos	20.200
Acreedores por reembolsos	4.478.517
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	110
Pasivo neto	4.498.827

Activo neto al final del período -----

Estado de resultados

Para el período del 1 de julio de 2011 al 29 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos

Ingresos por dividendos	331.444
Ingresos por intereses de bonos	7.564
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	547
Otros ingresos	42.739
Ingresos totales	382.294

Gastos

Comisión de custodia	10.051
Comisión de gestión (nota 6)	75.626
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	39.019
Comisiones de administración	6.978
Gastos de explotación	7.208
Impuesto anual (nota 9)	5.185
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	1.657
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	145.724

Ganancia neta de la inversión	236.570
Pérdida realizada neta de la inversión	(1.426.654)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	(48.542)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	790

Pérdida neta realizada (1.237.836)

Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	597.667
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	6.567

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (633.602)

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el período del 1 de julio de 2011 al 29 de junio de 2012

Activo neto al inicio del período	10.099.367	Pagos por acciones rescatadas	(10.159.714)
Ganancia neta de la inversión	236.570	Compensación neta pagada (nota 13)	(295.969)
Pérdida realizada neta de la inversión	(1.475.196)	Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	604.234
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	790	Dividendos pagados (nota 14)	(17.872)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	1.007.790	Activo neto al final del período	-----

Operaciones de acciones

Para el período del 1 de julio de 2011 al 29 de junio de 2012

	A2	A1	I2	I1	X2
Acciones a pagar al inicio del período	710.551,64	28.700,66	2.774,34	1.395,00	26.603,38
Acciones emitidas durante el período	63.832,91	23.382,25	-----	3.500,00	1.704,20
Acciones rescatadas durante el período	(774.384,55)	(52.082,91)	(2.774,34)	(4.895,00)	(28.307,58)
Acciones a pagar al final del período	-----	-----	-----	-----	-----

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* El Pan European Equity Dividend Fund se cerró el 29 de junio de 2012.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Tim Gibson

La renta variable inmobiliaria asiática cerró con caídas durante el ejercicio hasta el 30 de junio de 2012, y el valor del activo neto del Henderson Horizon Asia-Pacific Property Equities Fund terminó el ejercicio objeto de análisis con una caída del 8,1%* a 12,56 USD en comparación con el -1,6%* del índice de referencia. Como resultado del malestar económico mundial y los problemas específicos del sector, el rendimiento de los valores inmobiliarios en Asia fue débil durante el ejercicio objeto de análisis. El rendimiento relativo resultó heterogéneo dada la volatilidad de los mercados y la voluble confianza de los inversores, y el Fondo obtuvo un resultado inferior al de su índice de referencia en el presente ejercicio.

Durante el ejercicio objeto de análisis, el Fondo quedó atrapado en el lado equivocado de la ralentización de las ventas inmobiliarias chinas, que comenzó en la segunda mitad de 2011, debido a las preocupaciones sobre los resultados económicos de las empresas. Las preocupaciones se dispararon cuando los datos de ventas inmobiliarias se estabilizaron y surgió tensión entre el gobierno local y el gobierno central sobre la flexibilización inmobiliaria. Sin embargo, el impacto negativo se vio mitigado por nuestra infraponderación en Hong Kong y la selección de valores en empresas minoristas como CapitaMalls Asia, CFS Retail, Westfield Group y Westfield Retail Trust.

Otro tema que benefició a los inversores fue el alza permanente del sector inmobiliario de Indonesia. Por tanto, nuestra posición sobreponderada en los promotores de Indonesia Bumi Serpong Damai y Pakuwon Jati también resultó beneficiosa para el rendimiento.

En la segunda mitad del ejercicio objeto de análisis, nuestras sobreponderaciones en Mirvac y Westfield Retail Trust superaron el índice de referencia desde una base baja, impulsadas por la serie de bajadas de los tipos de interés del banco central. Sin embargo, nuestra infraponderación en Hong Kong restó rentabilidad ya que el mercado rotó hacia los valores rezagados de Hong Kong, que tienen una considerable exposición a China. Nuestra infraponderación en REIT de Singapur también nos resultó negativa ya que los inversores buscaron refugios de rentabilidad.

A medida que el panorama para la economía mundial, y en particular para el mercado inmobiliario de Asia, se deterioraba en la primera mitad del ejercicio objeto de análisis, una estrategia clave que implantamos en la cartera produjo un cambio hacia las grandes empresas inmobiliarias de primer orden con liquidez. Nuestra preferencia era para las carteras de alta calidad de grado de inversión y esto nos llevó a la acumulación de participaciones en nombres tales como Mitsubishi Estate, Sun Hung Kai Properties y Westfield Group. En general, la estrategia de cartera se volvió mucho más defensiva y se utilizó el dinero tácticamente con fines de conservación del capital.

El fuerte descenso de la rentabilidad de las entidades financieras occidentales y la perspectiva de simultáneas reducciones de personal por parte de los bancos mundiales, nos ha llevado a rebajar nuestras expectativas para los alquileres de oficinas en toda Asia. Así, al comienzo del ejercicio objeto de análisis, redujimos posiciones en Hongkong Land, Keppel Land y Commonwealth Property Trust. Por el contrario, incrementamos nuestra exposición a minoristas como Link REIT, CapitaMall Trust y CFS Retail Property dada la fortaleza del sector a lo largo de crisis anteriores y su tendencia relativamente más fuerte hacia el crecimiento doméstico.

Cuando empezamos la segunda mitad del ejercicio objeto de análisis, valores "red chip" como China Overseas Land and Investment y China Resources Land fueron excluidas del índice como parte del ejercicio de reequilibrio trimestral de la cartera del índice. Por lo tanto, hemos reequilibrado pasando de China Overseas Land and Investment a Agile Property and Country Garden en previsión de la exclusión del índice.

También nos sentimos más cómodos con la mejora de las cifras fundamentales del espacio residencial chino y cambiamos tácticamente a China cuando Japón superaba el índice debido al anuncio positivo del Banco de Japón y la firmeza de las cifras de ventas de condominios. A medida que el mercado continuaba subiendo gracias al caudal de noticias macroeconómicas más benignas, rotamos hacia los valores rezagados relativos y agregamos Overseas Union Enterprise a la cartera debido a su atractiva valoración y una perspectiva menos negativa sobre el mercado de oficinas de Singapur.

Además, hemos participado en la colocación del promotor indonesio Pakuwon Jati para aprovechar la exposición de la empresa al naciente consumo interno de Indonesia y las fuertes ventas de propiedades residenciales. Aunque nos gusta el tema de Indonesia, también fuimos disciplinados en la recogida de beneficios en Bumi Serpong Damai, que había descontado totalmente el crecimiento futuro que estábamos esperando.

Aunque las preocupaciones macroeconómicas mundiales continuarán compresiblemente dictando las direcciones de los mercados, quizá merezca la pena llamar la atención de los inversores sobre las incrementalmente positivas cifras fundamentales y las valoraciones del sector inmobiliario asiático hacia la mitad del ejercicio.

La mayoría de los mercados inmobiliarios de Asia experimentan actualmente fuertes ventas residenciales, que exceden las expectativas de los mercados de renta variable. Los precios de venta se han mantenido relativamente estables, lo que debería limitar el riesgo a la baja de otras medidas políticas sobre la vivienda.

Asia-Pacific Property Equities Fund (continuación)

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

En el espacio inmobiliario comercial hay un claro sesgo por los activos de primer nivel tanto de inversores como de arrendatarios. Esto debería servir de respaldo a un aumento en las valoraciones de los activos.

Las medidas de los bancos centrales de Asia para reducir los tipos de interés han vuelto a centrar la atención del mercado sobre los activos de rendimiento vinculados a la inflación, lo que pone en parte al sector inmobiliario en un momento dulce. Esto debería suponer un impulso continuo para el sector. La otra cara de la moneda es que el crecimiento del alquiler de primera línea puede verse afectado negativamente. Sin embargo, esto puede verse atenuado de alguna manera por las estructuras de arrendamiento de duración plurianual y por la muy alta calidad de los activos.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	299.030.276
Efectivo en bancos (nota 15)	6.331.780
Deudores por intereses y dividendos	2.168.473
Deudores por suscripciones	2.797.533
Deudores por inversiones vendidas	1.908.132
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	4.305
Activo total	312.240.499
Pasivo	
Descubiertos bancarios	2.972.799
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	3.317.030
Acreedores por impuestos y gastos	1.098.871
Acreedores por reembolsos	348.876
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	7.737.576

Activo neto al final del ejercicio 304.502.923

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	9.097.176
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	38.355
Otros ingresos	386.616
Ingresos totales	9.522.147
Gastos	
Comisión de custodia	66.900
Comisión de gestión (nota 6)	2.917.703
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	806.321
Comisiones de administración	159.613
Gastos de explotación	142.706
Impuesto anual (nota 9)	87.083
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	3.455
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	4.183.781
Ganancia neta de la inversión	5.338.366
Pérdida realizada neta de la inversión	(19.155.326)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(134.907)
Pérdida neta realizada	(13.951.867)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(137.968)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (14.089.835)

	A2	A2 (EUR)	A1	A1 (EUR)	I2	I2 (EUR)	X2
Número de acciones a pagar:	5.619.117,71	110.441,66	6.062.454,31	187,43	11.433.273,19	559.254,73	112.347,98
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	12,56	9,99	11,66	9,27	13,38	10,64	12,09

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	281.275.602	Pagos por acciones rescatadas	(87.238.946)
Ganancia neta de la inversión	5.338.366	Compensación neta recibida (nota 14)	262.320
Pérdida realizada neta de la inversión	(19.155.326)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(137.968)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(134.907)	Dividendos pagados (nota 15)	(1.043.499)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	125.337.281	Activo neto al final del ejercicio	304.502.923

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	7.434.819,29	127.520,93	72.099,58	7.833.199,89	184,95	5.136,81	4.496.663,73
Acciones emitidas durante el ejercicio	633.255,65	2.327,09	-----	514.376,90	2,48	1.125,13	9.370.996,66
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.448.957,23)	(19.406,36)	(72.099,58)	(2.285.122,48)	-----	(6.261,94)	(2.434.387,20)
Acciones a pagar al final del ejercicio	5.619.117,71	110.441,66	-----	6.062.454,31	187,43	-----	11.433.273,19
	I2 (EUR)	I1	X2				
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	559.254,73	105.483,00	144.651,38				
Acciones emitidas durante el ejercicio	-----	-----	1.623,00				
Acciones rescatadas durante el ejercicio	-----	(105.483,00)	(33.926,40)				
Acciones a pagar al final del ejercicio	559.254,73	-----	112.347,98				

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Australia			
2.484.414	Centro Retail	4.965.729	1,63
7.225.042	Dexus Property	6.861.808	2,25
2.098.378	GPT	7.020.506	2,31
8.425.542	Mirvac	10.941.009	3,59
2.893.523	Stockland Trust Management	9.106.149	2,99
6.262.650	Westfield Retail Trust	18.210.153	5,98
		57.105.354	18,75
China			
3.876.000	Agile Property Holdings	4.964.584	1,63
Hong Kong			
3.762.000	China Overseas Land and Investment	8.725.316	2,86
10.360.000	Glorious Property Holdings	1.676.234	0,55
1.993.000	Hang Lung Properties	6.725.510	2,21
2.005.000	Henderson Land Development	11.037.570	3,62
3.035.000	Hongkong Land Holdings	17.238.800	5,66
3.346.550	Link Real Estate Investment Trust	13.655.332	4,48
9.539.000	New World Development	11.086.636	3,64
1.915.000	Sun Hung Kai Properties	22.522.359	7,40
1.868.000	Wharf Holdings	10.247.258	3,37
		102.915.015	33,79
India			
7.614.112	Eredene Capital	1.603.840	0,53
Indonesia			
233.478.500	Pakuwon Jati	4.810.017	1,58

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Japón			
1.306	Japan Real Estate Investment	12.001.925	3,94
1.459.000	Mitsubishi Estate	26.072.581	8,56
1.393.000	Mitsui Fudosan	26.785.765	8,80
1.219	Nippon Building Fund	11.578.123	3,80
535.000	Sumitomo Realty & Development	13.053.623	4,29
7.170	United Urban Investment	7.725.632	2,54
		97.217.649	31,93
Singapur			
6.648.000	Ascendas Real Estate Investment Trust	11.238.132	3,69
2.821.000	CapitaLand	5.991.529	1,97
7.489.000	CapitaMalls Asia	9.221.884	3,03
6.200.000	Cashere Ascendas Real Estate Investment Trust	977	0,00
2.405.000	Overseas Union Enterprise	3.961.295	1,30
		30.413.817	9,99
Inversión en títulos		299.030.276	98,20
Otros activos netos		5.472.647	1,80
Activo neto total		304.502.923	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Australia		
CFS Retail Property	12.750.973	11.078.729
Westfield Retail Trust	20.400.740	4.050.104
Hong Kong		
China Overseas Land and Investment	19.222.429	21.051.233
Hang Lung Properties	15.575.925	20.828.587
Hongkong Land Holdings	13.715.668	16.635.904
Link Real Estate Investment Trust	21.714.279	9.655.407
Sun Hung Kai Properties	18.633.639	18.700.493
Japón		
Mitsubishi Estate	23.141.139	13.087.523
Mitsui Fudosan	14.938.531	16.503.545
Sumitomo Realty & Development	12.406.637	14.129.660

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
Hong Kong	102.915.015	33,79
Japón	97.217.649	31,93
Australia	57.105.354	18,75
Singapur	30.413.817	9,99
China	4.964.584	1,63
Indonesia	4.810.017	1,58
India	1.603.840	0,53
Inversión en títulos	299.030.276	98,20
Otros activos netos	5.472.647	1,80
Activo neto total	304.502.923	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

China Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Andrew Mattock y Caroline Maurer

Los mercados de valores de China pasaron por volatilidades extremas en los 12 meses que finalizaron el 30 de junio de 2012. En un contexto de preocupación continua por la crisis de la eurozona, el mercado se centró mucho más en la desaceleración de la economía china debido a la moderación de la actividad económica interna y el debilitamiento de la demanda externa.

Como resultado, el MSCI China Index presentó un resultado negativo del 13,9%* durante ejercicio objeto de análisis en comparación con el -29,8%* del Fondo. El resultado del Fondo fue decepcionante durante las brutales ventas masivas en el mercado en agosto y septiembre de 2011, pero desde entonces se recuperó en alguna medida de esos malos resultados. Las principales contribuciones al rendimiento fueron nuestras posiciones largas en China Overseas Grand Ocean Group, China Communications Construction y Sands China. Las posiciones cortas en ANTA Sports Products y China COSCO también contribuyeron positivamente al rendimiento. Los detractores principales del rendimiento fueron las participaciones en Yanzhou Coal Mining, BBMG y una posición corta en Hong Kong and China Gas.

El Fondo neutralizó significativamente los valores beta a finales de 2011 mediante la reducción de la sensibilidad al mercado de la cartera. Recortamos algunos valores con índice beta relativo alto (valores sensibles a la dirección del mercado), nombres cíclicos como BBMG, Zoomlion y Jiangxi Copper y agregamos valores más orientados a la demanda interna como China Communications Construction, Haier Electronics, Kunlun Energy y Lenovo. También redujimos el tamaño de nuestras posiciones cortas en valores de empresas de servicios públicos de Hong Kong. Estos son percibidos como ultradefensivos aunque sobrevalorados dado que las emisiones de deuda europea siguen siendo la principal incertidumbre del mercado.

Iniciamos varias posiciones cortas, por ejemplo en Cathay Financial Holdings, Parkson Retail Group y Ajisen China. También obtuvimos ganancias de nuestras participaciones en empresas de juego de Macao. Han tenido extremadamente buenos resultados en los últimos dos años y hemos aprovechado el repunte de junio como una oportunidad para reducir el tamaño de nuestra posición en este sector ya que creemos que el crecimiento de los ingresos del juego se ralentizará en el futuro debido al efecto de base alta.

Los valores chinos del carbón han corregido también un largo camino desde sus máximos previos en febrero con la caída de los precios del carbón en los mercados nacionales e internacionales. A finales de junio las existencias de carbón tanto en el puerto de Qinhuangdao como en las centrales eléctricas alcanzó niveles muy elevados, debido a un gran aumento de las importaciones de carbón y a una fuerte generación hidroeléctrica. Sin embargo, con el cierre del margen entre los precios nacionales del carbón frente al de las importaciones, creemos que la presión a la baja sobre los precios ha tocado suelo ya que aumentan los precios del carbón por vía marítima. Esto nos llevó a tomar la decisión de aumentar nuestra posición larga en China Coal.

La inflación bajó del 6,5% en julio de 2011 al 2,2% en junio de 2012. Índice PMI (gestores de compra) de fabricación rondó el 50 durante la mayor parte del ejercicio, mientras que el PMI de servicios permaneció invariable en niveles superiores a 55. En medio de la incertidumbre sobre la crisis de deuda de la eurozona y la recuperación de EE.UU., los inversores en renta variable no tienen la confianza necesaria para asumir muchos riesgos en este momento. El Fondo mantiene una posición cautelosa para el futuro cercano. Los resultados provisionales de las empresas probablemente decepcionarán al mercado, pero somos de la opinión de que es probable que mejore gradualmente el crecimiento de China en la segunda mitad de 2012 y por lo tanto creemos que las correcciones presentarán buenas oportunidades de inversión.

Con la inflación ya bajo control, el gobierno central ahora tiene la flexibilidad para centrar sus esfuerzos en el apoyo a la economía si el ambiente externo o interno se deteriora más. Ya mostraron su compromiso en ese sentido cuando el banco central de China redujo el coeficiente de reservas obligatorias (CRO) para los bancos nacionales tres veces hasta un total del 1,5% y redujo los tipos de interés en 25 puntos básicos durante el ejercicio.

Aunque la reducción de los tipos de interés no eliminará inmediatamente las preocupaciones sobre la desaceleración de China, es un pequeño pero importante paso hacia la reforma del mercado financiero en China. Esto, a nuestro juicio es necesario para ayudar a la reforma estructural de la economía en el largo plazo y también destaca el compromiso del gobierno chino por apoyar el crecimiento económico. El relajamiento gradual de la política gubernamental servirá para que la confianza del mercado revierta algunos de los puntos de vista excesivamente pesimistas en relación con el crecimiento económico de China en el futuro.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

China Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	125.462.484
Efectivo en bancos (nota 15)	74.904.159
Deudores por intereses y dividendos	4.359.330
Deudores por suscripciones	2.152.995
Deudores por inversiones vendidas	2.590.271
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	699.991
Otros activos	----
Activo total	210.169.230
Pasivo	
Descubiertos bancarios	916.176
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	1.307.357
Acreedores por impuestos y gastos	802.924
Acreedores por reembolsos	710.981
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	14.376.548
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	18.113.988
Activo neto al final del ejercicio	192.055.244

	A2	A2 (EUR)	A2 (SGD)
Número de acciones a pagar:	12.127.450,18	55.819,31	918.897,00
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	10,14	8,06	12,85
X2			
Número de acciones a pagar:	286.789,96		
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	9,60		

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	458.859.413
Pérdida neta de la inversión	(2.517.770)
Pérdida realizada neta de la inversión	(90.831.691)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(221.006)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	234.311.728

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (SGD)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	12.684.417,48	23.428,64	1.184.368,29	18.619,42	1.402.513,31	63.804,00	3.126,62	10.014.532,74
Acciones emitidas durante el ejercicio	14.331.880,99	68.280,51	987.993,88	8.193,70	368.064,32	6.753,71	597,97	4.928.097,62
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(14.888.848,29)	(35.889,84)	(1.253.465,17)	(26.813,12)	(792.981,00)	(14.510,63)	(3.724,59)	(10.730.311,28)
Acciones a pagar al final del ejercicio	12.127.450,18	55.819,31	918.897,00	----	977.596,63	56.047,08	----	4.212.319,08
	I2 (EUR)	I1	X2	Z2 (GBP)				
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	873.897,40	4.419.374,68	319.252,51	235.584,14				
Acciones emitidas durante el ejercicio	107.758,62	29.936,63	78.899,01	----				
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(871.491,00)	(4.419.776,20)	(111.361,56)	(235.584,14)				
Acciones a pagar al final del ejercicio	110.165,02	29.535,11	286.789,96	----				

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	5.110.534
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	288.333
Intereses de bancos	9.400
Otros ingresos	951
Ingresos totales	5.409.218
Gastos	
Comisión de custodia	96.307
Comisión de gestión (nota 6)	2.780.893
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	883.427
Comisiones de administración	173.549
Gastos de explotación	235.206
Impuesto anual (nota 9)	78.989
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	3.678.617
Gastos totales	7.926.988
Pérdida neta de la inversión	(2.517.770)
Pérdida realizada neta de la inversión	(56.991.106)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	(38.898.553)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(166.458)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Ganancias netas realizadas sobre contratos de opciones	5.224.426
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(221.006)
Pérdida neta realizada	(93.570.467)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(25.379.053)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	(23.113.222)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	(1.388.804)
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(143.451.546)

China Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

China			
55.000	Baidu Sponsored ADR	5.974.375	3,11
12.994.000	Baoye	6.198.346	3,23
1.000.400	China CITIC Bank	508.161	0,26
2.558.000	China Communications Construction	2.232.649	1,16
1.250.000	China Insurance	4.008.707	2,09
701.000	China Mobile	7.666.076	3,99
5.000.000	China National Materials	1.537.410	0,80
6.728.750	China Overseas Grand Oceans	5.981.359	3,11
1.762.000	China Shanshui Cement	1.190.333	0,62
700.000	China Shenhua Energy	2.438.905	1,27
5.000.000	China South Locomotive and Rolling Stock	3.848.359	2,00
2.980.000	Digital China	5.182.740	2,70
4.554.000	Guangzhou R&F Properties	5.994.459	3,12
5.000.000	Huaneng Power International	3.745.220	1,95
275.500	Tencent Holdings	8.023.596	4,18
1.379.000	Zhuzhou CSR Times Electric	3.737.933	1,95
		68.268.628	35,54

Hong Kong			
1.800.000	AIA	6.155.440	3,21
5.916.000	Beijing Capital International Airport	3.573.296	1,86
1.732.000	Daphne International Holdings	1.747.284	0,91
1.000.000	Golden Eagle Retail	2.033.120	1,06
5.071.000	Haier Electronics	6.034.295	3,14
859.000	Intime Department Store	840.001	0,44
3.600.000	Kunlun Energy	5.731.927	2,98
4.800.000	Lenovo	4.044.064	2,11
2.930.000	Real Nutriceutical	638.389	0,33
401.500	Sinotruk	239.402	0,12
1.956.000	SJM Holdings	3.606.086	1,88
4.300.000	Technic Industries	5.388.476	2,81
955.000	Wharf Holdings	5.238.828	2,73
		45.270.608	23,58

Estados Unidos			
30.000	Yum! Brands	1.916.550	1,00

Títulos no cotizados

China			
9.800.000	Chaoda Modern Agriculture	568.552	0,30
4.212.000	Zhejiang Glass	27.151	0,01
		595.703	0,31

Bonos

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Hong Kong			
73.000.000	HKD	Hong Kong (Gobierno de) T-Bill 0% 25/07/2012	9.410.995 4,90

Inversión en títulos **125.462.484** **65,33**

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Instrumentos derivados

Contratos por diferencias*

(2.000.000)	Ajisen (China) Holdings	895.428	0,47
(700.000)	Anhui Conch Cement	46.563	0,02
(2.606.000)	ANTA Sports Products	3.113.566	1,62
21.670.000	Bank of China	(38.780)	(0,02)
(559.674)	Bank Of East Asia	(185.514)	(0,10)
1.517.500	BBMG	(318.097)	(0,17)
(1.200.000)	Belle International Holdings	128.621	0,07
5.178.000	Brilliance China Automotive	2.754	-
(5.000.000)	Cathay Financial Holdings	300.142	0,16
4.436.000	China Bluechemical	(970.912)	(0,51)
2.561.600	China Citic Bank	(154.623)	(0,08)
4.936.000	China Coal Energy	(964.603)	(0,50)
24.087.160	China Construction	(1.928.877)	(1,00)
(7.000.000)	China COSCO	1.140.830	0,59
(550.000)	China Mengniu Dairy	27.972	0,01
3.500.000	China Minsheng Banking Corporation	(441.235)	(0,23)
3.510.000	China Oilfield Services	(440.153)	(0,23)
5.080.000	China Railway	104.943	0,05
(3.000.000)	China Steel Corporation	96.471	0,05
(2.221.000)	Chunghwa Telecom	99.380	0,05
4.413.000	CNOOC	574.675	0,30
(650.000)	Delta Electronics	(114.069)	(0,06)
1.308.000	Dongfeng Motor Corporation	(481.799)	(0,25)
(1.125.000)	Formosa Petrochemical	277.486	0,14
(1.200.000)	Hang Lung Properties	(172.735)	(0,09)
1.400.000	Hon Hai Precision Industry	(413.428)	(0,22)
(6.756.695)	Hong Kong and China Gas	(3.751.735)	(1,95)
26.360.000	Industrial and Commercial Bank Of China	(4.625.965)	(2,41)
(28.000)	Mediatek (Credit Suisse)	5.769	-
(400.000)	Mediatek (UBS)	(135.630)	(0,07)
24.079	MSCI Daily	(97.545)	(0,05)
(1.282.292)	MTR	149.091	0,08
(2.500.000)	Noble	259.127	0,13
(564.500)	Parkson Retail	154.683	0,08
4.000.000	Petrochina	(346.488)	(0,18)
2.086.000	Picc Property and Casualty	(349.022)	(0,18)
1.276.500	Ping An Insurance	(34.287)	(0,02)
(1.000.000)	Ports Design	(1.010)	-
(300.000)	President Chain Store Corporation	23.692	0,01
520.800	Sands China	108.978	0,06
2.320.500	Shimao Property Holdings	478.197	0,25
(540.000)	Tingyi	21.280	0,01
414.346	Yantai Changyu	(948.412)	(0,49)
1.068.000	Yanzhou Coal Mining	(1.006.015)	(0,52)
16.469.000	Zhejiang Glass	(4.572.622)	(2,37)
(308.000)	Zhongsheng	107.360	0,06
		(14.376.548)	(7,49)

Opciones vendidas al valor del mercado

80	HKD	Hang Seng Nov 12 Compra 20000 Expiración 29/11/2012	275.005	0,14
117	HKD	Hang Seng Nov 12 Compra 20800 Expiración 29/11/2012	245.779	0,13
100	HKD	Hang Seng Sep 12 Compra 20800 Expiración 27/09/2012	96.374	0,05
130	HKD	Hang Seng Sep 12 Compra 21200 Expiración 27/09/2012	82.833	0,04
			699.991	0,36

Otros activos netos **80.269.317**
Activo neto total **192.055.244** **100,00**

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de 45.768.041 USD

China Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Islas Caimán		
Evergrande Real Estate	18.158.619	40.961.801
China		
BBMG	10.796.197	17.941.948
China Life Insurance	10.158.164	22.810.493
China Mobile	21.373.135	14.210.413
Zoomlion	18.707.745	14.496.964
Hong Kong		
AIA	16.687.132	9.322.247
Hong Kong (Gov. de) 0% Letras del Tes. 25/07/2012	18.811.780	9.408.079
SJM Holdings	9.267.152	18.915.466
Wharf Holdings	16.298.995	23.942.307
Italia		
Prada	4.686.314	17.479.898

Cartera por sectores

Sector	Valor de mercado USD	% del activo neto
Financieras	37.297.949	19,42
Bienes de consumo cíclico	32.912.796	17,14
Tecnología	23.224.775	12,09
Industrias generales	14.153.884	7,37
Energy/Resources	8.170.832	4,25
Bienes de consumo no cíclico y servicios	5.957.028	3,10
Servicios públicos	3.745.220	1,96
Inversión en títulos	125.462.484	65,33
Contratos por diferencias	(14.376.548)	(7,49)
Futures & Options	699.991	0,36
Otros activos netos	80.269.317	41,80
Activo neto total	192.055.244	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Global Currency Fund

Informe del Gestor del Fondo para el período del 1 de julio de 2011 al 23 de diciembre de 2011

Gestor del Fondo

Bob Arends

El Henderson Horizon Global Currency Fund cerró durante el período objeto del informe, el 23 de diciembre de 2011.

El período fue especialmente volátil para los mercados de divisas debido a que las tensiones en la economía general influyeron en la mayoría de las clases de activos, incluidas las divisas.

La eurozona tendió a ser la fuente de gran parte de la volatilidad, con la atención centrada en la preocupación por la financiación de la deuda soberana, aunque también hubo nerviosismo en torno a si se elevaría el techo de la deuda de EE.UU. La tensión en torno a unos datos económicos más débiles de China y la intensificación de las preocupaciones por la eurozona, hicieron que el control de riesgos de la estrategia del G10 (grupo de las 10 naciones más industrializadas) se activase en julio y el Fondo saliese de la estrategia del G10; aunque esto supuso salir con pérdidas, los carry trades se vendieron de forma incluso más masiva en los días siguientes. Un aluvión de noticias negativas condujo a un brutal inicio en agosto, amplificado por la degradación por parte de Standard & Poor's de EE.UU. de AAA a AA+. Tanto el Banco Nacional Suizo como el Banco de Japón intervinieron para frenar la presión alcista sobre sus monedas. El Fondo solo invirtió en la estrategia EM (Mercados Emergentes) durante agosto, aunque volvió a la estrategia del G10 el 31 de agosto.

Durante septiembre, el Fondo sufrió a principios de mes, cuando el modelo del G10 enviaba señales de pérdidas; en especial, la cifras del empleo no agrícola de EE.UU. fueron mucho más débiles de lo esperado. En la segunda mitad del mes obtuvimos buenos resultados por nuestra posición larga en el dólar de EE.UU. frente a la corta en coronas checas (CZK), dólar taiwanés (TWD) y dólar de Singapur (SGD). Sin embargo, esto no fue suficiente para compensar las pérdidas sufridas con anterioridad. Las tres posiciones fueron las únicas que permanecieron en la cartera a finales de septiembre. En octubre, el Fondo tenía cinco posiciones largas en mercados emergentes y tres largas en dólares estadounidenses. El activo neto del Fondo se había reducido a 6,9 millones USD a 31 de octubre de 2011.

En noviembre de 2011, se notificó a los accionistas del Henderson Horizon Global Currency Fund la intención de cerrar el Fondo. Tras cuidadosa consideración, los Administradores concluyeron que ya no era económicamente viable para el Fondo continuar y resolvieron en consonancia que se liquidaría. Con 6,9 millones USD, el activo neto del Fondo estaba por debajo del umbral de 25 millones USD al que el Consejo de Administración de la Sociedad está facultada para liquidar el Fondo, de acuerdo con el artículo 28 de los Estatutos de la Sociedad.

La fecha de efecto de la liquidación del Fondo se fijó para el 23 de diciembre de 2011.

Debido al volumen de rescates durante el período de notificación, se puso al Fondo en "cuidado y mantenimiento" y se cerró definitivamente el 23 de diciembre de 2011.

Global Currency Fund*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	----
Efectivo en bancos (nota 15)	20.974
Deudores por intereses y dividendos	----
Deudores por suscripciones	----
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	----
Activo total	20.974
Pasivo	
Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	1.612
Acreedores por reembolsos	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	19.362
Pasivo neto	20.974

Activo neto al final del período -----

Estado de resultados

Para el período del 1 de julio de 2011 al 23 de diciembre de 2011 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	----
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	57.542
Otros ingresos	24.273
Ingresos totales	81.815
Gastos	
Comisión de custodia	14.439
Comisión de gestión (nota 6)	206.445
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	4.170
Comisiones de administración	(2.401)
Gastos de explotación	(19.467)
Impuesto anual (nota 9)	2.458
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	205.644
Pérdida neta de la inversión	(123.829)
Ganancias realizadas netas de la inversión	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	(7.084.542)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.185.455
Pérdida neta realizada	(6.022.916)
Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	2.679.868
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(3.343.048)

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el período del 1 de julio de 2011 al 23 de diciembre de 2011

Activo neto al inicio del período	102.567.723	Pagos por acciones rescatadas	(107.147.438)
Pérdida neta de la inversión	(123.829)	Compensación neta recibida (nota 13)	35.004
Pérdida realizada neta de la inversión	(7.084.542)	Incremento en la revalorización no realizada de la inversión	2.679.868
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.185.455	Dividendos pagados (nota 14)	----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	7.957.767	Activo neto al final del período	-----

Operaciones de acciones

Para el período del 1 de julio de 2011 al 23 de diciembre de 2011

	A2	A1	I2	A2 HEUR (EUR)	A1 HGBP (GBP)	A2 HSGD (SGD)	I2 HEUR (EUR)	I2 HGBP (GBP)
Acciones a pagar al inicio del período	11.981,30	24,56	974,24	703,00	2.027,24	6.342,57	210.298,01	85.662,15
Acciones emitidas durante el período	1.499,03	----	----	50,29	71,64	905,53	40.228,87	13.878,85
Acciones rescatadas durante el período	(13.480,33)	(24,56)	(974,24)	(753,29)	(2.098,88)	(7.248,10)	(250.526,88)	(99.541,00)
Acciones a pagar al final del período	----	----	----	----	----	----	----	----
	I1 HGBP (GBP)	X2 HEUR (EUR)	Z2 HGBP (GBP)					
Acciones a pagar al inicio del período	118.934,33	150,49	248.919,07					
Acciones emitidas durante el período	1,00	----	----					
Acciones rescatadas durante el período	(118.935,33)	(150,49)	(248.919,07)					
Acciones a pagar al final del período	----	----	----					

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* El Global Currency Fund se cerró el 23 de diciembre de 2011

Global Opportunities Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Brian O'Neill and Yu-Jen Shih

Durante los 12 meses hasta el 30 de junio de 2012 el MSCI World Total Return Index experimentó una importante volatilidad con un resultado final de -4,4%* en términos de dólares americanos. El optimismo inicial de julio, con unos resultados empresariales sólidos en general, se vio erosionado por las preocupaciones de la deuda soberana de la eurozona y la debilidad de los datos económicos de EE.UU., que encajaba con la rebaja de la deuda de AAA a AA+. Tampoco ayudó que el crecimiento económico de China también mostrase signos de estancamiento. En consecuencia, la renta variable cayó abruptamente. Las acciones llegaron a su punto más bajo a principios de octubre y, a pesar de la caída de gobiernos en varios países europeos, los mercados lograron estabilizarse y comenzar un intento de recuperación a finales de año. En 2012 esta tendencia tomó inercia debido a que la mejora de los datos económicos de EE.UU., menos noticias negativas procedentes de China y las medidas del Banco Central Europeo (BCE) para facilitar la liquidez de los bancos, levantaron el ánimo de los inversores. Los activos de riesgo se vieron favorecidos una vez más, ya que los sectores sensibles al crecimiento presentaron algunas de las mejores rentabilidades. En el segundo trimestre de 2012, sin embargo, las preocupaciones de la eurozona resurgieron ya que se juntaron los cambios políticos, el aumento de la deuda de los bancos y estados, y los débiles datos económicos para socavar la confianza de los inversores en la región. Además de esto, los inversores tuvieron que lidiar con el debilitamiento de los datos económicos de EE.UU. y China, lo que contribuyó a la caída de los precios de las materias primas.

Durante el período de 12 meses objeto de análisis el Fondo obtuvo un -4,7%*, en línea con su índice de referencia, pero clasificándose en el cuartil más alto de su grupo de fondos similares. La selección de valores de los sectores de tecnología de la información y materias primas aportaron rentabilidad que compensó la debilidad en energía y productos básicos de consumo. Por regiones, las participaciones en Norteamérica y Europa excluido el Reino Unido fueron positivas, mientras que los mercados emergentes y las selecciones de Japón fueron negativas.

A nivel de valores, la mayor participación del Fondo en Apple continuó aportando valor ya que la empresa alcanzó un récord de ventas y beneficios con el lanzamiento de los nuevos iPhone y iPad. Además, una posición en Intuit, la empresa de software fiscal de EE.UU., también contribuyó a la rentabilidad tras la publicación de unos sólidos resultados. Por otro lado, la mejora de los datos económicos de Estados Unidos respaldó una posición en la empresa de transporte UPS y el aumento del comercio estadounidense con México aumentó las ganancias del operador ferroviario Kansas City Southern.

Las participaciones defensivas también evolucionaron bien durante el período objeto de análisis, contribuyendi positivamente al rendimiento las posiciones en empresas del Reino Unido Unilever (productos básicos de consumo) e International Power (servicios públicos), así como en las tiendas detallistas de descuento de EE.UU., Dollar General, y el proveedor de torres de telefonía móvil, American Tower. Sin embargo, la posición en el fabricante de colchones especializados Tempur Pedic fue negativa ya que la empresa redujo su previsión de beneficios debido a la mayor competencia.

Mantuvimos una significativa infraponderación del Fondo al sector financiero durante el período objeto de análisis, lo que contribuyó al rendimiento. Incluso para los mejores bancos, prevemos un crecimiento débil de las ganancias, especialmente en Europa, donde también seguimos con preocupaciones sobre los balances. Aunque el Fondo estuvo más expuesto al sector financiero de los mercados emergentes mejor capitalizados con expectativas de índices de crecimiento más altos, las continuas medidas políticas de ajuste en China tuvieron un impacto negativo en la posición en el Banco de China.

Durante el periodo objeto de análisis, agregamos una nueva posición en SAP, líder mundial en soluciones de software para empresas. Además de una fuerte actividad subyacente, las iniciativas de nuevos productos deben sustentar un fuerte crecimiento. Para financiar estas compras, el Fondo vendió su participación en la empresa de trabajo temporal holandesa Randstad, ya que vemos pocos catalizadores que impulsen el crecimiento de las ganancias a corto plazo. También vendimos HSBC, porque vemos algunos obstáculos para esta empresa a corto plazo debido al cambio de normativa del Reino Unido y a un entorno más débil de la banca de inversión. Además, vendimos las posiciones en Essar, la empresa de energía india que cotiza en el R.U., y 361 Degrees, el fabricante chino de ropa deportiva. Essar sigue sufriendo retrasos en los proyectos y nos preocupa la gobernanza corporativa en ambas empresas. También vendimos la posición que el Fondo tenía desde hace tiempo en Sands China ya que vimos una desaceleración del crecimiento en los ingresos de los casinos y complejos turísticos de Macao y creemos que las acciones están plenamente valoradas. Agregamos una posición en la aseguradora japonesa multilínea Tokio Marine Holdings. La empresa está bien capitalizada, ha demostrado una sólida gestión del riesgo, debería beneficiarse del crecimiento de las primas y podría reiniciar su programa de recompra de acciones. También hemos agregado a la cartera VF Corporation. La empresa cuenta con un impresionante historial de adquisición de marcas y de exitoso crecimiento de las mismas. Entre ellas están North Face, que ha crecido a nivel mundial, Lee Cooper, que es fuerte en China, y ahora Timberland, en la que el Grupo VF espera aumentar significativamente los márgenes.

Desde un punto de vista macroeconómico, el panorama no es muy alentador. Europa no es la única región que tiene problemas políticos. China todavía está trabajando en su transición política y, en EE.UU., los inversores están empezando a centrarse en los recortes presupuestarios automáticos que se acordaron durante el debate del techo de la deuda el pasado agosto, y que entrarán en vigor a principios del próximo año. A pesar de que la caída en los niveles mundiales de inflación debe dejar a los políticos más libertad para aplicar políticas de estímulo, no tiene por qué ser más decisivo el liderazgo político para que esto suceda.

Global Opportunities Fund (continuación)

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

En una nota más positiva, vale la pena recordar que los rendimientos del mercado de renta variable no siempre se correlacionan con las cifras económicas fundamentales. La mayoría de las empresas cotizadas tienen fuertes posiciones financieras y es importante tener en cuenta que las condiciones crediticias del mercado siguen siendo benignas (aparte de algunos mercados de deuda soberana de la eurozona). Por otra parte, las valoraciones del mercado de renta variable siguen siendo atractivas y muchas empresas están aún en condiciones de aumentar los pagos de dividendos.

Aunque esperamos que la política continúe impulsando los mercados a corto plazo, seguimos creyendo que centrarse en las cifras fundamentales a largo plazo de una empresa aportará rendimientos positivos a los accionistas.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio a las 15:00h GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Global Opportunities Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	5.395.620
Efectivo en bancos (nota 15)	198.197
Deudores por intereses y dividendos	6.147
Deudores por suscripciones	----
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	2.367
Activo total	5.602.331
Pasivo	
Descubiertos bancarios	----
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	16.775
Acreedores por reembolsos	27.690
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	44.465

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	92.890
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	18
Otros ingresos	30
Ingresos totales	92.938
Gastos	
Comisión de custodia	12.380
Comisión de gestión (nota 6)	83.346
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	29.298
Comisiones de administración	5.543
Gastos de explotación	4.160
Impuesto anual (nota 9)	2.943
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	137.670
Pérdida neta de la inversión	(44.732)
Ganancias realizadas netas de la inversión	654.576
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(10.347)
Ganancias netas realizadas	599.497
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(1.238.594)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----

Activo neto al final del ejercicio 5.557.866

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (639.097)

	A2	A1	I2	X2
Número de acciones a pagar:	374.413,53	9.729,36	1.838,38	10.207,91
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	14,04	14,02	14,71	13,54

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	10.694.187	Pagos por acciones rescatadas	(5.425.308)
Pérdida neta de la inversión	(44.732)	Compensación neta recibida (nota 13)	220
Ganancias realizadas netas de la inversión	654.576	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(1.238.594)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(10.347)	Dividendos pagados (nota 14)	----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	927.864	Activo neto al final del ejercicio	5.557.866

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A1	I2	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	413.172,48	15.479,31	281.962,87	7.082,19
Acciones emitidas durante el ejercicio	22.557,97	1.178,05	41.991,76	3.516,52
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(61.316,92)	(6.928,00)	(322.116,25)	(390,80)
Acciones a pagar al final del ejercicio	374.413,53	9.729,36	1.838,38	10.207,91

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Global Opportunities Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Brasil			
4.400	Brasil Foods ADR	67.078	1,21
Alemania			
2.622	Bayer	187.220	3,37
795	Fresenius	82.296	1,48
10.400	Infineon Technologies	69.404	1,25
		338.920	6,10
Indonesia			
132.000	Bank Mandiri	100.836	1,81
Italia			
2.724	Luxottica	94.551	1,70
12.900	Prada	85.861	1,55
		180.412	3,25
Japón			
14.000	Kubota	128.313	2,31
3.100	Makita	108.134	1,95
700	SMC	120.744	2,17
5.600	Tokio Marine Holdings	140.034	2,52
		497.225	8,95
Singapur			
14.300	Keppel	115.970	2,09
Suiza			
1.525	Cie Financiere Richemont	82.805	1,49
82	SGS	153.600	2,76
478	Syngenta	163.206	2,94
		399.611	7,19
Reino Unido			
8.291	BG	169.372	3,05
8.832	International Power	57.833	1,04
7.359	Standard Chartered	161.644	2,90
5.211	Unilever	176.168	3,17
6.624	Xstrata	84.250	1,52
		649.267	11,68

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Estados Unidos			
438	Apple	252.259	4,54
4.800	Broadcom	159.576	2,87
5.200	CBS	168.064	3,02
6.200	Citi	170.283	3,06
4.400	Dollar General	237.952	4,28
280	Google	160.822	2,89
3.650	Intuit	214.346	3,85
2.600	Kansas City Southern Industries	180.050	3,24
2.139	Mead Johnson Nutrition	174.478	3,14
5.600	Microsoft	169.484	3,05
2.400	National Oilwell Varco	154.260	2,78
2.700	Occidental Petroleum	225.977	4,07
7.500	Pfizer	171.713	3,09
1.751	Praxair	188.303	3,39
3.119	United Parcel Service	244.358	4,39
1.300	VF Corporation	174.376	3,14
		3.046.301	54,80
Inversión en títulos		5.395.620	97,08
Otros activos netos		162.246	2,92
Activo neto total		5.557.866	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Global Opportunities Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
China		
Baidu Sponsored ADR	182.416	186.008
Alemania		
Fresenius	222.336	158.238
SAP	192.075	194.672
Japón		
Rakuten	144.890	153.239
Reino Unido		
Unilever	101.241	198.961
Estados Unidos		
American Tower	-	433.117
Apple	-	532.222
Hess	105.437	244.421
Kansas City Southern Industries	82.721	228.225
Qualcomm	-	364.778

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
Estados Unidos	3.046.301	54,80
Reino Unido	649.267	11,68
Japón	497.225	8,95
Suiza	399.611	7,19
Alemania	338.920	6,10
Italia	180.412	3,25
Singapur	115.970	2,09
Indonesia	100.836	1,81
Brasil	67.078	1,21
Inversión en títulos	5.395.620	97,08
Otros activos netos	162.246	2,92
Activo neto total	5.557.866	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Global Property Equities Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Patrick Sumner y Guy Barnard

El rendimiento total para los doce meses hasta el 30 de junio, excluidos los cargos iniciales pagados sobre la inversión, con reinversión de los ingresos brutos, fue de -1,2%* en términos de dólares estadounidenses. El índice FTSE EPRA/NAREIT Developed ganó un 2,4%.

La política copó los titulares durante el ejercicio objeto de análisis junto con un cambio repentino del apetito por el riesgo de los inversores en julio de 2011, tras la rebaja de la clasificación de la deuda soberana de Estados Unidos y la permanente preocupación sobre la viabilidad y configuración de la eurozona. Sin embargo, la respuesta de la política en forma de operación de refinanciación a largo plazo (LTRO) del Banco Central Europeo y los recortes de los tipos tanto en Europa como en Asia han impulsado los mercados de renta variable, que ahora están muy por encima de los mínimos del pasado verano.

El mercado inmobiliario cotizado en bolsa ha superado a la renta variable en general, ya que los inversores valoran las características de resistencia de los ingresos parecidos a los bonos del sector en un entorno de bajos tipos de interés. El acceso continuo a capital históricamente de bajo coste también ha respaldado al sector, que sigue estando en buena posición para hacer adquisiciones lucrativas y emprender promociones selectivas.

Norteamérica, ya con más del 50% de nuestro universo de índice de referencia, eclipsó a otras regiones que obtuvieron un 12,2% durante el ejercicio objeto de análisis. Los REIT de EE.UU. ganaron un 12,5%** con una subida de Canadá del 9,1%**. Los resistentes datos económicos de Estados Unidos y una mejora continua en las cifras fundamentales del sector inmobiliario impulsadas por la muy limitada oferta nueva respaldaron al sector. Esto, combinado con nuevas adquisiciones lucrativas produjeron un crecimiento del dividendo de un 16,5% en 2011 para los REIT estadounidenses y nuestra expectativa es de un crecimiento de dividendos de dos dígitos en los próximos años.

Nuestra decisión de aumentar la exposición a Norteamérica en el tercer trimestre de 2011 agregó valor, pero la selección de títulos fue perjudicial. Una posición infraponderada en las empresas de gran capitalización, que se beneficiaron de la huida de los inversores hacia la seguridad y los fuertes flujos en el sector, fue la razón principal del rendimiento por debajo del índice –principalmente la ausencia de Public Storage. Una posición sobreponderada en el propietario de hoteles canadiense InnVest también fue negativa así como Apartment Investment & Management Company y Wynn Resorts en los subsectores de débil rendimiento de Apartamentos y Hostelería respectivamente.

Por el contrario, las posiciones en los operadores nicho Digital Realty REIT (centros de datos) y Crown Castle International (torres de telecomunicaciones) fueron beneficiosas al igual que la sólida selección de valores en el sector industrial, donde nuestra posición sobreponderada en STAG Industrial y la infraponderación en Prologis fueron positivas. En el sector de asistencia sanitaria cerramos posiciones en Health Care REIT y HCP e introdujimos la empresa de pequeña capitalización Sabra Health Care REIT y la de gran capitalización Ventas. La asistencia sanitaria superó el índice a lo largo del ejercicio objeto de análisis y estas operaciones fueron muy oportunas en especial Sabra Health Care REIT, que rindió casi un 50% en los primeros seis meses de 2012. El sector de apartamentos ha superado constantemente el índice de Norteamérica desde principios de 2010, pero desde enero de 2012 disminuyó el rendimiento relativo y abandonamos varias empresas de este sector, incluidas Sun Communities, AvalonBay y Mid-America Apartment Communities.

Asia-Pacífico tuvo un descenso modesto del 1,7%** con ganancias en Australia (6,4% en USD) y Japón (4,7%), compensado por caídas en Singapur (0,7%) y Hong Kong (1,7%). Permanecemos infraponderados en Asia-Pacífico durante todo el ejercicio, aunque aumentamos la exposición en enero ya que el apetito del mercado por el riesgo aumentó y hubo signos de flexibilización de la política gubernamental. Nos vimos atrapados en el lado equivocado de la desaceleración de las ventas inmobiliarias chinas en la segunda mitad de 2011, dadas las preocupaciones en cuanto a los resultados de las empresas. Nuestra infraponderación en Hong Kong también perjudicó el rendimiento más adelante en el período, ya que el ambiente de "riesgo activo" dio un giro hacia los valores rezagados. Aquí resultaron costosas una sobreponderación en Sun Hung Kai Properties y una infraponderación en New World Development. Por el contrario, la selección de títulos en Australia fue beneficiosa con ganancias en Westfield Group y Westfield Retail Trust centrados en el comercio minoristas, al igual que en el promotor indonesio Bumi Serpong Damai. Ahora nos hemos inclinado hacia empresas de gran capitalización y liquidez como Mitsubishi Estate, Sun Hung Kai Properties and Westfield Group.

Como era de esperar dado el entorno macroeconómico, las acciones europeas fueron las de más débil rendimiento con una caída del 17,2%** (5,4% en términos de euros). Redujimos la exposición a Europa en agosto y nos hemos mantenido relativamente neutrales desde entonces. El Fondo superó su índice en Europa debido a la falta de exposición a la periferia y a una sobreponderación en el Reino Unido. La selección de valores también fue positiva en todos los países menos en Francia. Los resultados notables incluyeron al arrendador residencial alemán GSW Immobilien, los especialistas en el centro de Londres Derwent London y Great Portland Estates, y Wihlborgs Fastigheter en Suecia. No obstante, la SIIC Icade de oficinas francesas fue perjudicial como lo fue la exposición nórdica a través de Sponda (Finlandia) y Norwegian Property, a pesar de la relativa fortaleza de sus economías locales. En un contexto de incertidumbre, el Fondo mantuvo una estrategia de centrarse en empresas más grandes y bien capitalizadas que producen ingresos, en el núcleo occidental y norte de los mercados europeos.

Esperamos que la volatilidad del mercado de renta variable persista en los próximos meses. Sin embargo, los rendimientos de los bonos

Global Property Equities Fund (continuación)

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

del estado históricamente bajos en muchos mercados deben apoyar los valores inmobiliarios, y si bien hay algunos focos de crecimiento de los alquileres, sigue habiendo una serie de factores positivos: una falta de nueva oferta en todos los mercados menos unos pocos; acceso probado, especialmente entre las grandes empresas, a nueva deuda; sólidos balances; y crecientes rendimientos por dividendos atractivos. Estas virtudes deben seguir sustentando el mercado y seguimos confiando en nuestro pronóstico de crecimiento modesto para el sector en los próximos años.

* Se refiere a las acciones de acumulación de Clase A

** Se refiere a los índices de referencia regionales del Índice EPRA / NAREIT Global Total Return. Todos en dólares estadounidenses.

La fuente base para las estadísticas de resultados (precio a las 15:00h GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Global Property Equities Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	801.850.537
Efectivo en bancos (nota 15)	12.203.388
Deudores por intereses y dividendos	3.622.792
Deudores por suscripciones	1.028.346
Deudores por inversiones vendidas	654.217
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	187.661
Activo total	819.546.941
Pasivo	
Descubiertos bancarios	1.717.220
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	317.937
Acreedores por impuestos y gastos	2.243.469
Acreedores por reembolsos	2.599.940
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	5.685
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	6.884.251

Activo neto al final del ejercicio 812.662.690

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Número de acciones a pagar:	34.925.771,31	502.315,10	1.163.722,77	5.430.477,12	36.932,63	121.263,32	13.319.132,30
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	14,27	11,26	9,10	13,04	10,29	8,31	15,38
	I2 HEUR (EUR)	I1	I1 (GBP)	X2			
Número de acciones a pagar:	246.500,00	375.948,07	167.303,54	118.485,57			
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	10,54	13,61	10,21	13,81			

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	867.949.545	Pagos por acciones rescatadas	(416.136.890)
Ganancia neta de la inversión	13.794.150	Compensación neta pagada (nota 13)	(544.489)
Pérdida realizada neta de la inversión	(13.982.352)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(9.240.436)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(577.052)	Dividendos pagados (nota 14)	(1.248.604)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	372.648.818	Activo neto al final del ejercicio	812.662.690

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	37.606.560,73	272.812,42	340.557,20	8.129.545,67	46.473,20	277.375,38	12.786.736,47
Acciones emitidas durante el ejercicio	19.410.695,48	628.898,51	990.273,42	1.037.445,24	6.388,30	184.296,48	6.027.177,71
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(22.091.484,90)	(399.395,83)	(167.107,85)	(3.736.513,79)	(15.928,87)	(340.408,54)	(5.494.781,88)
Acciones a pagar al final del ejercicio	34.925.771,31	502.315,10	1.163.722,77	5.430.477,12	36.932,63	121.263,32	13.319.132,30
	I2 HEUR (EUR)	I1	I1 (GBP)	X2			
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	----	260.713,52	31.060,00	113.364,51			
Acciones emitidas durante el ejercicio	246.500,00	254.984,06	137.593,54	42.799,40			
Acciones rescatadas durante el ejercicio	----	(139.749,51)	(1.350,00)	(37.678,34)			
Acciones a pagar al final del ejercicio	246.500,00	375.948,07	167.303,54	118.485,57			

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	26.667.758
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	5.860
Otros ingresos	363.424
Ingresos totales	27.037.042
Gastos	
Comisión de custodia	193.564
Comisión de gestión (nota 6)	8.709.125
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	2.928.788
Comisiones de administración	667.163
Gastos de explotación	434.094
Impuesto anual (nota 9)	308.579
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	1.579
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	13.242.892
Ganancia neta de la inversión	13.794.150
Pérdida realizada neta de la inversión	(14.009.959)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	27.607
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(577.052)
Pérdida neta realizada	(765.254)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(9.234.751)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	(5.685)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(10.005.690)

Global Property Equities Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Australia			
8.196.549	Mirvac	10.696.809	1,32
2.087.187	Stockland Trust Management	6.601.352	0,81
2.851.227	Westfield	27.753.985	3,42
5.430.977	Westfield Retail Trust	15.870.737	1,95
		60.922.883	7,50
Canadá			
505.700	Allied Properties Real Estate Investment Trust	14.333.435	1,77
519.600	Dundee Real Estate Investment Trust	19.441.103	2,39
562.700	Primaris Retail Real Estate Investment Trust	12.876.280	1,58
		46.650.818	5,74
Francia			
12.000	CFI Compagnie Fonciere Internationale	745.017	0,09
78.000	Icade	5.895.136	0,73
106.000	Unibail Rodamco	19.333.316	2,38
		25.973.469	3,20
Alemania			
380.000	Alstria Office Real Estate Investment Trust	4.017.897	0,49
135.000	GSW Immobilien	4.602.095	0,57
		8.619.992	1,06
Hong Kong			
3.564.000	China Overseas Land and Investment	8.266.448	1,02
1.702.000	Hang Lung Properties	5.743.760	0,71
2.527.000	Hongkong Land Holdings	14.353.360	1,77
3.249.348	Link Real Estate Investment Trust	13.259.282	1,63
8.252.000	New World Development	9.591.246	1,18
1.779.000	Sun Hung Kai Properties	20.923.768	2,57
1.270.000	Wharf Holdings	6.967.121	0,86
		79.104.985	9,74
India			
9.517.646	Eredene Capital	2.015.209	0,25
Indonesia			
236.728.500	Pakuwon Jati	4.876.972	0,60
Japón			
912.000	Mitsubishi Estate	16.287.350	2,00
1.074.000	Mitsui Fudosan	20.638.783	2,54
1.215	Nippon Building Fund	11.792.556	1,45
606.000	Sumitomo Realty & Development	14.776.677	1,82
6.800	United Urban Investment	7.322.353	0,90
		70.817.719	8,71
Jersey			
2.800.000	LXB Retail Properties	4.896.545	0,60
Noruega			
1.600.000	Norwegian Property	2.163.612	0,27

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Singapur			
6.443.000	Ascendas Real Estate Investment Trust	10.907.912	1,34
2.778.000	CapitalLand	5.909.044	0,73
6.487.000	CapitaMalls Asia	8.000.002	0,98
		24.816.958	3,05
Suecia			
400.000	Castellum	4.804.919	0,60
180.000	JM	3.167.864	0,39
440.000	Wihlborgs Fastigheter	5.891.230	0,72
		13.864.013	1,71
Países Bajos			
116.936	Corio	5.120.111	0,63
100.000	Eurocommercial Properties	3.451.722	0,42
		8.571.833	1,05
Reino Unido			
205.000	Derwent London	5.936.904	0,73
1.340.000	Great Portland Estates	8.257.406	1,02
1.235.000	Hammerson	8.630.188	1,06
1.020.000	Land Securities	11.914.272	1,46
2.285.750	Safestore Holdings	3.616.339	0,44
360.000	Shaftesbury	2.885.229	0,36
		41.240.338	5,07
Estados Unidos			
213.655	Alexandria Real Estate Equities	15.351.112	1,88
700.406	Apartment Investment & Management	18.893.452	2,32
883.900	BioMed Realty Trust	16.338.892	2,01
259.091	Camden Property Trust	17.379.824	2,14
205.000	Crown Castle International	11.999.675	1,48
262.734	Digital Realty Real Estate Investment Trust	19.502.745	2,40
485.936	Dupont Fabros Technology	13.720.403	1,69
214.937	Entertainment Properties Trust	8.814.566	1,08
113.613	Essex Property Trust	17.437.323	2,15
417.586	Extra Space Storage	12.569.339	1,55
1.046.104	General Growth Properties	18.772.336	2,31
921.271	Inland Real Estate	7.591.273	0,93
988.001	Kimco Realty	18.668.279	2,30
1.145.808	Medical Properties Trust	10.948.195	1,35
233.900	Regency Centers	11.049.436	1,36
561.231	RLJ Lodging Trust	10.130.220	1,25
866.252	Sabra Health Care Real Estate Investment Trust	14.843.228	1,83
347.970	Simon Property	53.837.918	6,62
321.038	SL Green Realty	25.315.451	3,12
895.600	STAG Industrial	12.802.602	1,58
1.775.700	Strategic Hotels & Resorts	11.355.602	1,40
668.769	United Dominion Realty Trust	17.023.515	2,09
572.300	Ventas	35.863.179	4,41
65.700	Wynn Resorts	6.833.129	0,84
		407.041.694	50,09
Títulos no cotizados			
Bermudas			
1.079.280	iO Adria	273.497	0,03
Inversión en títulos		801.850.537	98,67

Global Property Equities Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
Instrumentos derivados			
Contratos de cambio a plazo			
2.527.796	EUR Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 19/07/2012	(5.258)	-
21.749	EUR Comprar euros: Vender dólares EE.UU. 19/07/2012	(45)	-
33.323	USD Comprar dólares EE.UU.: Euro 19/07/2012	(382)	-
		(5.685)	-
Otros activos netos		10.817.838	1,33
Activo neto total		812.662.690	100,00

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Hong Kong		
China Overseas Land and Investment	29.035.834	26.208.316
Estados Unidos		
Apartment Investment & Management	37.868.766	16.542.629
Boston Properties	23.444.311	25.240.297
Equity Residential	26.933.173	29.047.108
Prologis	19.126.952	21.826.762
Simon Property	25.886.933	21.070.068
SL Green Realty	26.603.752	14.907.199
Ventas	40.472.421	10.433.228
Vornado Realty Trust	33.953.133	54.449.267
Wynn Resorts	21.762.141	21.081.212

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
Estados Unidos	407.041.694	50,09
Hong Kong	79.104.985	9,74
Japón	70.817.719	8,71
Australia	60.922.883	7,50
Canadá	46.650.818	5,74
Reino Unido	41.240.338	5,07
Francia	25.973.469	3,20
Singapur	24.816.958	3,05
Suecia	13.864.013	1,71
Alemania	8.619.992	1,06
Países Bajos	8.571.833	1,05
Jersey	4.896.545	0,60
Indonesia	4.876.972	0,60
Noruega	2.163.612	0,27
India	2.015.209	0,25
Bermudas	273.497	0,03
Inversión en títulos	801.850.537	98,67
Contratos de cambio a plazo	(5.685)	-
Otros activos netos	10.817.838	1,33
Activo neto total	812.662.690	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Global Technology Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Ian Warmerdam y Stuart O'Gorman

El ejercicio hasta junio de 2012 fue un período especialmente volátil para los mercados de renta variable como consecuencia de la volatilidad en el entorno macroeconómico y la importante incertidumbre política en la Europa continental. En este entorno, el sector de la tecnología superó al mercado en general, obteniendo el MSCI AC World IT Index un 5,8%*, mientras que el MSCI AC World aumentó un 6% sobre la base del rendimiento total. El Fondo produjo un 1,1%*, un rendimiento por debajo del índice de referencia durante el período, en gran medida debido a la importante infraponderación en Apple, debido a los límites reglamentarios.

Durante el ejercicio objeto de análisis, los sectores que más contribuyeron positivamente en relación con el índice fueron los instrumentos electrónicos y aparatos electrónicos de oficina, en gran parte debido a la posición notablemente infraponderada que adoptaron las carteras en estos sectores, que están dominados por las empresas de materias primas que generalmente tuvieron dificultades en un ambiente en el que el crecimiento económico global del PIB fue inferior a la tendencia y los niveles generales de la demanda de sus productos fueron bajos. El sector que más perjudicó el rendimiento fue el de Internet, en el que la cartera ha mantenido durante mucho tiempo una posición significativamente sobreponderada.

A nivel de valores, entre los mayores contribuyentes positivos en relación con el índice estuvieron Nokia y Research in Motion. Ambos valores registraron resultados bastante por debajo del índice, debido a que fueron desalojados de sus posiciones históricamente dominantes en el mercado de los teléfonos por Apple y Samsung. Priceline.com, el sitio de viajes en línea, tuvo buenos resultados en el período, ya que continuó experimentando un fuerte crecimiento desde su sitio booking.com en Europa y superó las estimaciones de crecimiento. Mastercard, la empresa de red de pagos, también obtuvo buenos resultados ya que se han reducido los riesgos regulatorios y la empresa continuó disfrutando de un fuerte crecimiento en el uso de tarjetas en todo el mundo. ASML, la empresa de equipos de semiconductores, resistió a las preocupaciones cíclicas del mercado, brindando un fuerte crecimiento ya que los mayores fabricantes de semiconductores del mundo continuaron invirtiendo fuertemente.

La mayor contribución negativa al rendimiento durante el período fue Apple. A pesar de que sigue siendo nuestra acción más favorecida, estamos limitados a una ponderación del 10% y a seguir manteniendo la máxima deducción posible: esto nos deja casi un 7% infraponderados con respecto al índice de referencia. Apple fue uno de los valores tecnológicos de mejores resultados durante el año, con una subida de casi un 75% en términos absolutos durante el período. Netflix, la empresa de alquiler de películas, fue negativa para el rendimiento después de que la empresa realizara una mala transición del DVD por correo a una oferta de visión en línea. OpenTable, la empresa de reserva en línea de restaurantes también restó ya que presentó tasas de crecimiento mediocres en comparación con las expectativas.

Cada vez se hace más patente que la debilidad de la demanda macroeconómica está empezando a afectar las decisiones de inversión en TI y es probable que las ganancias sigan estando bajo presión en el corto plazo. Por este motivo hemos elevado en alguna medida nuestra posición de efectivo. Sin embargo, los valores defensivos generalmente ya parecían bastante caros, así que tratamos de encontrar valores económicamente más expuestos cuya valoración ya refleje un debilitamiento de la economía. Sin embargo, todavía seguiremos con nuestro sesgo general hacia empresas con fuertes barreras de entrada, independientemente de su sensibilidad económica. Creemos que estas características, junto con el aumento gradual de la cuota de inversión en tecnología dentro de la economía global, ofrecen una sólida propuesta riesgo/recompensa para los inversores en relación con el mercado de renta variable mundial.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio a las 15:00h GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Global Technology Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	1.560.756.506
Efectivo en bancos (nota 15)	128.654.624
Deudores por intereses y dividendos	383.747
Deudores por suscripciones	2.105.267
Deudores por inversiones vendidas	25.170.712
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	472.733
Activo total	1.717.543.589
Pasivo	
Descubiertos bancarios	162.246
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	830.413
Acreedores por impuestos y gastos	4.319.819
Acreedores por reembolsos	8.309.863
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	13.622.341

Activo neto al final del ejercicio **1.703.921.248**

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	13.323.636
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	66.164
Otros ingresos	4.857
Ingresos totales	13.394.657
Gastos	
Comisión de custodia	233.934
Comisión de gestión (nota 6)	18.573.971
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	6.808.183
Comisiones de administración	1.427.638
Gastos de explotación	934.462
Impuesto anual (nota 9)	689.127
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	28.667.315
Pérdida neta de la inversión	(15.272.658)
Ganancias realizadas netas de la inversión	85.075.017
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(2.127.660)
Ganancias netas realizadas	67.674.699
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(84.055.694)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(16.380.995)

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I1
Número de acciones a pagar:	32.276.604,71	2.944.752,55	46.301,52	3.786.877,49	42.625,93	61.223,96	5.947.475,01	1.763.458,19
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	34,77	27,44	22,17	34,77	27,44	22,17	35,91	35,83
	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)	C2				
Número de acciones a pagar:	4.445,00	566.786,32	36.047,99	4.896.342,03				
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	22,84	33,01	26,05	9,32				

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	1.787.465.506	Pagos por acciones rescatadas	(894.406.691)
Pérdida neta de la inversión	(15.272.658)	Compensación neta recibida (nota 13)	----
Ganancias realizadas netas de la inversión	85.075.017	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(84.055.694)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(2.127.660)	Dividendos pagados (nota 14)	----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	827.243.428	Activo neto al final del ejercicio	1.703.921.248

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I2 (EUR)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	38.612.275,02	354.255,28	127.054,22	3.978.095,70	38.080,05	111.443,65	6.621.105,11	100,00
Acciones emitidas durante el ejercicio	13.765.246,59	2.843.549,66	33.002,08	1.502.174,20	20.380,95	3.130,00	2.882.686,87	----
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(20.100.916,90)	(253.052,39)	(113.754,78)	(1.693.392,41)	(15.835,07)	(53.349,69)	(3.556.316,97)	(100,00)
Acciones a pagar al final del ejercicio	32.276.604,71	2.944.752,55	46.301,52	3.786.877,49	42.625,93	61.223,96	5.947.475,01	----
	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)	C2			
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	1.365.128,74	50.308,61	538.239,91	37.923,79	----			
Acciones emitidas durante el ejercicio	731.567,78	4.445,00	181.706,13	16.341,01	4.896.342,03			
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(333.238,33)	(50.308,61)	(153.159,72)	(18.216,81)	----			
Acciones a pagar al final del ejercicio	1.763.458,19	4.445,00	566.786,32	36.047,99	4.896.342,03			

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Global Technology Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Brasil			
556.920	Cielo	16.451.742	0,97

Islas Caimán			
6.165	51 Job ADR	275.915	0,02
1.422.000	AAC Technologies	4.083.827	0,24
67.902	HiSoft Technology International ADR	941.122	0,05
79.015	iSoftStone Holdings ADR	448.015	0,03
		5.748.879	0,34

China			
159.665	Baidu Sponsored ADR	17.757.143	1,04
276.637	Netease.com ADR	16.062.927	0,94
483.200	Tencent Holdings	14.073.212	0,83
		47.893.282	2,81

Francia			
343.088	Cap Gemini	12.598.829	0,74

Alemania			
1.538.285	Infineon Technologies	10.265.709	0,60
415.265	SAP	24.341.270	1,43
523.442	Wirecard	10.087.571	0,59
		44.694.550	2,62

Irlanda			
432.041	Accenture	25.378.088	1,49

Israel			
270.321	Check Point Software Technologies	13.205.181	0,77

Japón			
2.555.000	Hitachi	15.643.511	0,92
123.800	Nippon Telegraph & Telephone	5.766.645	0,34
686.700	Taiyo Yuden	6.690.878	0,39
103.500	TDK	4.163.942	0,24
		32.264.976	1,89

Jersey			
707.639	Velti	4.589.039	0,27

Rusia			
348.030	Mail Ru Sponsored ADR	11.773.855	0,69

Corea del sur			
277.793	LG Display	5.172.162	0,31
79.957	Samsung Electronics	83.876.837	4,92
		89.048.999	5,23

Suecia			
1.126.155	Ericsson	10.239.386	0,60

Taiwán			
6.223.625	Taiwan Semiconductor	16.920.525	0,99
1.097.369	Taiwan Semiconductor ADR	15.171.126	0,89
1.214.000	WPG Holdings	1.416.707	0,09
		33.508.358	1,97

Número de títulos		Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Países Bajos			
377.588	ASML Holding	19.137.893	1,12

Reino Unido			
547.746	Arm Holdings	4.325.492	0,25
704.740	Rightmove	17.718.187	1,04
654.209	Telecity	8.190.535	0,48
4.403.492	Vodafone	12.390.148	0,73
		42.624.362	2,50

Estados Unidos			
13.938	ACI Worldwide	615.572	0,04
71.660	Amazon.com	16.138.549	0,95
278.381	Analog Devices	10.350.206	0,61
294.095	Apple	169.379.604	9,94
465.768	Aruba Networks	6.944.601	0,41
1.574.168	Cadence Design Systems	16.930.177	0,99
3.380.702	Cisco Systems	57.015.539	3,35
167.682	Citrix Systems	13.721.418	0,81
380.933	Cognizant Technology Solutions	22.619.802	1,33
1.202.663	Dell	14.762.688	0,87
742.542	Ebay	30.663.272	1,80
1.592.630	EMC	39.409.629	2,31
118.192	F5 Networks	11.638.366	0,68
382.933	Fairchild Semiconductor	5.370.635	0,32
97.440	Fusion-io	2.037.470	0,12
169.090	Google	97.119.378	5,70
498.207	IBM	96.682.050	5,67
2.871.151	Intel	75.784.031	4,45
301.257	Intuit	17.691.317	1,04
495.173	JDS Uniphase	5.320.634	0,31
71.323	KLA-Tencor	3.476.996	0,20
117.095	LinkedIn	12.406.215	0,73
105.758	Mastercard	45.049.206	2,64
1.282.553	Micron Technology	7.842.812	0,46
3.971.361	Microsoft	120.193.241	7,05
527.024	NetApp	16.137.475	0,95
1.027.150	Nuance Communications	24.441.034	1,43
124.525	OpenTable	5.477.855	0,32
1.780.297	Oracle	51.940.165	3,05
23.912	Priceline.com	15.663.316	0,92
949.720	Qualcomm	52.628.734	3,09
66.300	Riverbed Technology	1.060.137	0,06
39.755	Salesforce.com	5.416.022	0,32
108.758	Teradata	7.724.537	0,45
310.139	Texas Instruments	8.589.300	0,50
283.343	Verifone Systems	9.093.894	0,53
316.055	Visa	38.451.251	2,26
214.163	Vocus	3.924.537	0,23
133.282	VMware	11.887.422	0,70
		1.151.599.087	67,59

Inversión en títulos	1.560.756.506	91,60
Otros activos netos	143.164.742	8,40
Activo neto total	1.703.921.248	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Global Technology Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Alemania		
SAP	33.558.132	43.136.974
Corea del sur		
Samsung Electronics	57.627.026	37.894.750
Taiwán		
HON HAI Precision Industry	33.119.059	42.991.230
Estados Unidos		
Apple	44.229.741	138.662.643
Cisco Systems	67.963.073	26.406.763
Ebay	55.861.918	29.359.537
EMC	61.454.404	16.886.999
Google	43.288.667	31.911.038
IBM	34.666.188	41.489.084
Microsoft	32.722.709	44.632.962

Cartera por países

País	Valor de mercado USD	% del activo neto
Estados Unidos	1.151.599.087	67,59
Corea del sur	89.048.999	5,23
China	47.893.282	2,81
Alemania	44.694.550	2,62
Reino Unido	42.624.362	2,50
Taiwán	33.508.358	1,97
Japón	32.264.976	1,89
Irlanda	25.378.088	1,49
Países Bajos	19.137.893	1,12
Brasil	16.451.742	0,97
Israel	13.205.181	0,77
Francia	12.598.829	0,74
Rusia	11.773.855	0,69
Suecia	10.239.386	0,60
Islas Caimán	5.748.879	0,34
Jersey	4.589.039	0,27
Inversión en títulos	1.560.756.506	91,60
Otros activos netos	143.164.742	8,40
Activo neto total	1.703.921.248	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Industries of the Future Fund

Informe del Gestor del Fondo para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de enero de 2012

Gestor del Fondo

Tim Dieppe

El índice MSCI World cayó un 3,4% en términos de libras esterlinas durante el período. La travesía estaba lejos de ser tranquila para los inversores mundiales. Los mercados de acciones se recuperaron inicialmente del terremoto y el tsunami en Japón, debido a que los inversores se centraron en los sólidos beneficios empresariales y los gobiernos occidentales continuaron relajando sus políticas monetarias. Sin embargo, el optimismo se vio erosionado por la creciente preocupación por la deuda soberana en la eurozona y el debilitamiento de los datos económicos de EE.UU., en consonancia con la degradación de su deuda a AA+. Tampoco sirvió de ayuda que la economía china, hasta ahora baluarte del crecimiento económico mundial, también mostrase signos de desaceleración. Por lo tanto los mercados de renta variable sufrieron una corrección drástica en el tercer trimestre y los valores sensibles al crecimiento fueron los más afectados.

A pesar de la caída de los gobiernos de varios países europeos y del aumento considerable de la rentabilidad de los bonos en los países periféricos de la eurozona, los líderes europeos lograron encontrar medidas políticas, que estabilizaron los mercados durante el cuarto trimestre de 2011. Esto proporcionó una base de recuperación para los mercados de renta variable, que ganaron impulso en el nuevo año a medida que los datos económicos de EE.UU., menos noticias negativas procedentes de China y la acción del Banco Central Europeo (BCE) para facilitar la liquidez de los bancos, hicieron subir los mercados.

Durante el período, el Fondo obtuvo un resultado inferior a su índice de referencia. Los valores temáticos expuestos a Energías Limpias tuvieron el impacto más negativo ya que las posiciones en empresas de energía solar Yingli Green Energy y Centrotherm Photovoltaics tuvieron resultados por debajo del índice. Las empresas se beneficiaron inicialmente de una mayor actividad de fusiones y adquisiciones; sin embargo, con el hundimiento de los precios de células solares debido a la mayor competencia de China y la disminución de los incentivos para energías limpias en Europa, se produjo una reducción significativa de los ingresos. Dentro del tema de Eficacia, Veeco instruments, proveedor de tecnología para el sector solar también se vio afectado negativamente. Por otra parte las preocupaciones sobre el crecimiento global condujeron a la debilidad de las empresas sensibles cíclicamente como Suez Environnement, Schneider Electric, ABB y Johnson Controls. Esto contrarrestó con creces la contribución positiva de Roper Industries, la empresa estadounidense de control e instrumentos industriales, que anunció sólidas ganancias con fuerza continuada en su actividad de apagado de motores. Además, el Fondo se benefició de una OPA para la gestión de Nalco in Water. Dentro del tema de la Salud, las fuertes ganancias se produjeron gracias a los resultados positivos de Nuance Communications e Intuitive Surgical.

Vendimos Nalco tras la absorción, y entramos en Mettler Toledo (Salud), que es un líder mundial en instrumentos de pesaje de laboratorio. Creamos una posición del Fondo en el fabricante de colchones de espuma Tempur-Pedic (Calidad de vida) pero vendimos el fabricante de LED Cree cuando retrocedieron nuestras expectativas de crecimiento, y también salimos del fabricante de contadores Wasion. Iniciamos una posición en la empresa de Hong Kong NVC Lighting (Eficacia) tras una reunión con la dirección y escuchar su opinión de que la iluminación LED general se está convirtiendo en una realidad comercial. También iniciamos una posición del Fondo en la compañía de gestión de enfermedades Healthways tras reunirnos con la dirección y ver el potencial de los nuevos contratos ahora que los detalles de la reforma de asistencia sanitaria se han resuelto finalmente. Compramos el promotor de granjas eólicas chino Huaneng Renewables en la oferta pública inicial (OPI) dado que vemos buenas perspectivas de crecimiento para la energía eólica en China.

El 31 de enero de 2012 se cerró el Fondo.

Industries of the Future Fund*

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	-----
Efectivo en bancos (nota 15)	7.852
Deudores por intereses y dividendos	-----
Deudores por suscripciones	-----
Deudores por inversiones vendidas	-----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	1.707
Activo total	9.559
Pasivo	
Descubiertos bancarios	-----
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	-----
Acreedores por impuestos y gastos	4.265
Acreedores por reembolsos	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	5.294,00
Pasivo neto	9.559

Activo neto al final del período

Estado de resultados

Para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de enero de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	16.131
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	465
Intereses de bancos	545
Otros ingresos	-----
Ingresos totales	17.141
Gastos	
Comisión de custodia	12.870
Comisión de gestión (nota 6)	15.613
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	4.611
Comisiones de administración	19
Gastos de explotación	1.431
Impuesto anual (nota 9)	371
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	-----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	34.915
Pérdida neta de la inversión	(17.774)
Ganancias realizadas netas de la inversión	169.770
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	13.813
Ganancias netas realizadas	165.809
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(376.042)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(210.233)

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de enero de 2012 (EUR)

Activo neto al inicio del período	4.309.636	Pagos por acciones rescatadas	(4.164.804)
Pérdida neta de la inversión	(17.774)	Compensación neta recibida (nota 13)	-----
Ganancias realizadas netas de la inversión	169.770	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(376.042)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	13.813	Dividendos pagados (nota 14)	-----
Ingresos provenientes de acciones emitidas	65.401	Activo neto al final del período	-----

Operaciones de acciones

Para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de enero de 2012

	A2	A2 (USD)	A1	I2	X2
Acciones a pagar al inicio del período	18.317,37	115,13	271,67	11.600,00	51,66
Acciones emitidas durante el período	467,43	-----	64,27	-----	-----
Acciones rescatadas durante el período	(18.784,80)	(115,13)	(335,94)	(11.600,00)	(51,66)
Acciones a pagar al final del período	-----	-----	-----	-----	-----

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

* Industries of the Future Fund se cerró el 31 de enero de 2012.

Japanese Smaller Companies Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Yun Young Lee

El rendimiento total del Fondo en ejercicio objeto de análisis, excluidos los cargos iniciales pagados sobre la inversión, con reinversión de los ingresos brutos, fue del 0,3%* en términos de dólares estadounidenses. El índice Tokyo SE Second Section (TSE2) aumentó un 0,2%* en términos de dólares estadounidenses durante el ejercicio objeto de análisis.

El mercado japonés se contrajo durante el ejercicio objeto de análisis debido a las preocupaciones sobre la crisis de la deuda europea y la desaceleración económica global. El sector de la pequeña empresa obtuvo resultados por encima de las grandes empresas en el ejercicio objeto de análisis ya que los inversores se sintieron atraídos por las infravaloradas pequeñas empresas japonesas.

Los principales factores positivos para el Fondo durante el ejercicio objeto de análisis incluyeron a Hikari Tsushin (revendedor de teléfonos inteligentes), Daiichikosho (fabricante de máquinas de karaoke), IT Holdings (servicio de TI), Pronexus (impresión) y Fields (diversión).

Mantuvimos Hikari Tsushin porque previmos una aceleración de las ventas de teléfonos inteligentes en Japón y también creímos que el mercado subestimaba enormemente los ingresos de la empresa. Después de que la empresa presentase unos resultados más fuertes de lo esperado durante tres trimestres consecutivos, las acciones alcanzaron nuestro precio objetivo y vendimos la posición completamente. Mantuvimos Daiichikosho debido a su lanzamiento de nuevos productos, que tienen un diferenciador clave con los productos existentes de sus competidores, y creímos que los nuevos productos aumentarían su cuota de mercado. Sin embargo, hemos reducido la posición ante la fuerza en el precio de la acción durante el ejercicio objeto de análisis. Nos gustó IT Holdings por sus planes de reestructuración. Después de varias reuniones con la dirección, notamos una sensación de urgencia entre la dirección y creímos que había una alta probabilidad de que cumplieran este plan de reestructuración. Redujimos la posición ante la fuerza en el precio de la acción durante el ejercicio objeto de análisis.

Pronexus es la empresa de artes gráficas especializada en la documentación de cotización en bolsa para ofertas públicas iniciales (OPI). Mantuvimos el valor a la expectativa de un aumento de las OPI en el futuro cercano. Pero después de que la empresa pusiese en marcha un plan de recompra de acciones, que dio lugar a que su precio por acción superase enormemente al mercado, vendimos la posición completamente –preocupados por la debilidad del precio por acción una vez finalizado su ejercicio de recompra. Fields es el fabricante de una máquina recreativa japonesa llamada Pachinko. La empresa presentó unas enormes revisiones a la baja de sus beneficios debido a la demora de los principales nuevos modelos. Sin embargo, tras una entrevista con la dirección, descubrimos que no hay un cambio fundamental en su modelo de negocio y sus ganancias se recuperarán con fuerza en el próximo ejercicio fiscal. Por lo tanto, decidimos aumentar la participación en los niveles de sobreventa.

Los principales contribuyentes negativos incluyeron a Tokyo Steel Manufacturing, NPC (equipamiento de células solares), Elpida Memory (semiconductores) y Kawasaki Kisen (naviera). Todas estas empresas son económicamente sensibles y los precios de sus acciones se vieron afectados negativamente por el sentimiento de aversión al riesgo durante el ejercicio objeto de análisis. Seguimos manteniendo Tokyo Steel, ya que tiene un balance sólido y creemos que la mayor parte del sentimiento negativo actual ya se refleja en el precio de la acción. Creemos que Tokyo Steel debería ofrecer una fuerte recuperación de las ganancias cuando la economía mundial comience a recuperarse. Vendimos todas las posiciones en NPC, Elpida y Kawasaki Kisen durante el ejercicio objeto de análisis, como resultado de nuestras entrevistas con la dirección donde descubrimos que había una alta probabilidad de financiación de capital en estas empresas debido a sus débiles balances. Después de nuestras ventas, NPC y Kawasaki anunciaron la financiación de capital con grandes diluciones y Elpida anunció suspensión de pagos ya que no pudo renovar los préstamos de sus bancos.

Las desacertadas políticas económicas de la última década se han manifestado en una moneda desorbitada, una deflación creciente y la debilidad de los precios de las acciones en Japón. Sin embargo, ahora el gestor cree que se producirán cambios de tendencia: una mayor flexibilización cuantitativa del Banco de Japón debería conducir a un yen más débil a medio plazo, mientras los cambios estructurales introducidos por las empresas japonesas durante los últimos años (reducción del exceso de capacidad y de mano de obra) deberían poner fin a la deflación. Finalmente estos dos catalizadores harán que suban los precios de las acciones mediante el aumento de compras por parte de los extranjeros, ya que actualmente el mercado japonés es el que tiene menos acciones entre los mercados importantes. Desde la conmoción de Lehman Brothers en 2008, la cobertura de las pequeñas empresas japonesas se ha reducido sustancialmente, cuya falta ha generado un gran número de errores de valoración. El gestor cree que un análisis fundamental de abajo arriba debería funcionar bien para descubrir tales oportunidades.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Japanese Smaller Companies Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (USD)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	44.098.118
Efectivo en bancos (nota 15)	900.394
Deudores por intereses y dividendos	193.794
Deudores por suscripciones	14.653
Deudores por inversiones vendidas	----
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	----
Activo total	45.206.959

Pasivo

Descubiertos bancarios	187.527
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	----
Acreedores por impuestos y gastos	138.096
Acreedores por reembolsos	47.576
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	373.199

Estado de resultados

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Ingresos

Ingresos por dividendos	1.570.038
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	----
Intereses de bancos	519
Otros ingresos	25.630
Ingresos totales	1.596.187

Gastos

Comisión de custodia	26.651
Comisión de gestión (nota 6)	893.518
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	354.864
Comisiones de administración	95.681
Gastos de explotación	57.220
Impuesto anual (nota 9)	33.969
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	----
Gastos totales	1.461.903

Ganancia neta de la inversión	134.284
Ganancias realizadas netas de la inversión	516.671
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	138.423

Ganancias netas realizadas	789.378
----------------------------	---------

Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(2.232.570)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----

Activo neto al final del ejercicio 44.833.760

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (1.443.192)

	A2	A2 (JPY)	A1	I2	I1	X2
Número de acciones a pagar:	1.465.447,74	8.925,00	87.992,38	175.179,08	480,00	26.453,88
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	25,35	2.016,45	24,87	26,31	26,29	24,55

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el año del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (USD)

Activo neto al principio del ejercicio	111.704.316	Pagos por acciones rescatadas	(100.194.770)
Ganancia neta de la inversión	134.284	Compensación neta pagada (nota 13)	(119.443)
Ganancias realizadas netas de la inversión	516.671	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(2.232.570)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	138.423	Dividendos pagados (nota 14)	(7.668)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	34.894.517	Activo neto al final del ejercicio	44.833.760

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (JPY)	A1	I2	I2 (JPY)	I1	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	3.142.238,21	840.350,00	53.704,89	297.718,29	46.645,00	480,00	28.806,53
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.208.868,71	68.600,00	68.917,27	71.950,83	----	1.000,00	15.700,87
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.885.659,18)	(900.025,00)	(34.629,78)	(194.490,04)	(46.645)	(1.000,00)	(18.053,52)
Acciones a pagar al final del ejercicio	1.465.447,74	8.925,00	87.992,38	175.179,08	----	480,00	26.453,88

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Japanese Smaller Companies Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos	Valor de mercado USD	% del activo neto
-------------------	----------------------	-------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Japón			
86.620	Alpha Systems	1.155.079	2,58
180.300	Asahi Broadcasting	992.342	2,21
73.400	Askul	839.820	1,87
129.900	Azbil	2.655.519	5,92
188.936	Chudenko	1.920.497	4,28
61.500	Daiichikoshu	1.240.213	2,77
96.600	DCM Japan Holdings	687.830	1,53
163.500	Doutor Nichires	2.107.256	4,70
157.000	Ebara	604.378	1,35
720	Fields Corporation	1.251.327	2,79
185.500	Fuji Oil	2.430.472	5,42
157	Global One Real Estate Investment Trust	1.024.085	2,28
25.950	Imperial Hotel	791.983	1,77
176.700	Ines	1.174.814	2,62
94.150	IT Holdings	1.122.836	2,50
468.000	Itoham Foods	1.863.404	4,16
321.000	Kandenko	1.516.361	3,38
42.700	Katakura Industries	384.080	0,86
61.200	Kissei Pharmaceutical	1.092.115	2,44
508.100	Kitz	2.166.888	4,83
156.000	Makino Milling Machine	944.949	2,11
43.800	Matsumotokiyoshi Holdings	974.190	2,17
919.000	Mazda Motor	1.231.268	2,75
423.000	Meisei Industrial	1.184.017	2,64
39.700	Mimasu Semiconductor Industry	344.110	0,77
37.500	Nittoku Engineering	536.388	1,20
410	NTT Urban Development	329.589	0,74
708	OPT	760.639	1,69
120.400	Otsuka Kagu	1.232.173	2,75
7	Pasona	4.931	0,01
274.000	Round one	1.464.964	3,27
546.000	Sapporo Holdings	1.765.279	3,94
950	T-Gaia	1.825.544	4,07
233.700	Tokyo Steel Manufacturing	1.372.976	3,06
186.700	Toppan Forms	1.594.783	3,56
306.015	TSI Holdings	1.511.019	3,37
Inversión en títulos		44.098.118	98,36
Otros activos netos		735.642	1,64
Activo neto total		44.833.760	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Japanese Smaller Companies Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	USD	USD
Japón		
Askul	2.113.539	4.841.334
Daiichikoshō	1.110.908	3.534.140
Elpida Memory	2.772.795	3.587.994
Global One Real Estate Investment Trust	2.097.310	1.903.534
Hikari Tsushin	-	4.040.728
Kandenko	2.581.029	1.385.022
Mazda Motor	1.428.864	2.397.575
Meisei Industrial	2.475.650	1.465.102
Melco Holdings	4.590.477	4.668.720
NTT Urban Development	1.181.361	3.678.822

Cartera por sectores

Sector	Valor de mercado USD	% del activo neto
Bienes de consumo cíclico	15.828.392	35,31
Bienes de consumo no cíclico y servicios	10.463.476	23,34
Industrias generales	9.074.203	20,24
Tecnología	7.707.962	17,19
Financieras	1.024.085	2,28
Inversión en títulos	44.098.118	98,36
Otros activos netos	735.642	1,64
Activo neto total	44.833.760	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Alpha Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Paul Casson

Los últimos doce meses han sido un período volátil para los activos de riesgo mundial en particular los relacionados con Europa. Ha sido, por lo tanto, todo un placer generar una rentabilidad positiva del 2,6%* en comparación con el índice de referencia -1,1%* para nuestros clientes, que subraya nuestro firme convencimiento de que este Fondo no requiere mercados fuertes para ser una inversión atractiva.

El sentimiento del mercado ha pasado varias veces del optimismo a la crisis y vuelta, pero en última instancia, ha cambiado muy poco – estamos en un período sostenido de bajo crecimiento económico. Después de una década de gran exuberancia y expansión impulsada por la deuda ahora se nos pasa la factura. Los gobiernos tienen que reflexionar seriamente sobre dónde gastaron (y generaron) su dinero con el fin de hacer frente a sus abultados balances. Afortunadamente, el contexto empresarial es generalmente mejor con muchas empresas que ya han reducido su deuda – utilizando la crisis para reducir costes y ganar cuota de mercado. Este punto de vista heterogéneo pero generalmente positivo de las empresas explica la posición larga neta del Fondo del 60-80% durante el ejercicio. Seguimos teniendo una cartera de posiciones largas bien nutrida, que esperamos obtenga una buena rentabilidad a largo plazo. Esto se combina con una cartera más reducida de posiciones cortas que tiene un mayor grado de rotación.

Tanto la cartera de posiciones largas como la de cortas contribuyeron positivamente al rendimiento general del Fondo. En un mercado donde las correlaciones son altas, que gira en torno a los resultados políticos binarios, es agradable que hayamos sido capaces de agregar valor mediante nuestra selección de valores. La cartera de posiciones cortas se benefició de posiciones en diversos sectores. Nuestro punto de vista negativo de larga duración sobre las empresas de energías renovables se ha visto ampliado una vez más con Abengoa, SMA Solar Technology y Vestas Wind Systems todos con reducciones de su valor. Recogimos beneficios y cerramos todas las posiciones. Vestas fue la posición corta mantenida durante más tiempo del Fondo, pero tras una caída extrema del precio de las acciones creemos que el valor ahora podría ser un objetivo de OPA. Nuestra posición corta en Ocado, la empresa de comestibles por internet del Reino Unido, que creemos que tiene un modelo de negocio estructuralmente comprometido, presentó varios decepcionantes informes provisionales de cuentas y los mercados reaccionaron en consecuencia. También cerramos con beneficio más posiciones cortas tácticas en Siemens y BMW.

En el lado de posiciones largas, fueron nuestros valores de consumo los que contribuyeron más al rendimiento. Los minoristas expuestos al mercado interno siguen sin gozar del favor de gran parte de la comunidad inversora. Sin embargo, hemos encontrado una serie de valores que son lo suficientemente fuertes como para prosperar en tiempos difíciles. Las casas de apuestas siguieron resistiendo y con el fuerte crecimiento de las apuestas por internet nuestras participaciones en William Hill, Ladbrokes and Paddy Power obtuvieron buenos resultados. ITV fue un sólido contribuyente ya que la publicidad en televisión se recuperó más de lo previsto, al igual que Greggs, que sigue aumentando su red de panaderías en el Reino Unido. El rendimiento y la consistencia de nuestra exposición a la asistencia sanitaria se vieron recompensados al terminar el ejercicio todas las posiciones largas en territorio positivo –continuamos con nuestras posiciones largas en Fresenius, GlaxoSmithKline, Roche y Sanofi.

Las disputas políticas parece que van a continuar durante algún tiempo, pero nos hemos sentido alentados por los resultados de la última cumbre de la Unión Europea (UE), donde parecían avanzar en la ruptura del altamente perjudicial vínculo entre los bancos débiles y la deuda del estado del país donde tienen su sede. Si esto se logra, representará un gran avance para la gestión de la crisis actual de crecimiento y confianza. Vamos a estar profundamente atentos para ver si estas palabras son seguidas por medidas, algo que desgraciadamente no ocurrió en cumbres anteriores. Si se alcanzase cierta estabilidad, probablemente veríamos una fuerte respuesta de los mercados de renta variable, ya que están cerca de las valoraciones históricamente más bajas. De hecho, los datos históricos indican que las compras a los bajos niveles actuales tradicionalmente han producido una rentabilidad de año a año de más del 10% en los años siguientes.

El 30 de junio se cumple el cuarto aniversario de mi gestión como Gestor del Fondo y ha sido para mí un placer ser capaz de lograr resultados positivos en cada uno de esos años. Vamos a trabajar duramente para seguir esta trayectoria el año que viene.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Pan European Alpha Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo

Inversiones en títulos a valor de mercado	94.122.072
Efectivo en bancos (nota 15)	68.820.290
Deudores por intereses y dividendos	734.623
Deudores por suscripciones	3.017.087
Deudores por inversiones vendidas	4.306.899
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	42.140
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	3.255.571
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	265.164
Activo total	174.563.846

Pasivo

Descubiertos bancarios	842
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	115.554
Acreedores por impuestos y gastos	2.654.065
Acreedores por reembolsos	719.632
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	3.490.093

Activo neto al final del ejercicio 171.073.753

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos

Ingresos por dividendos	5.432.292
Ingresos por intereses de bonos	----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	273.079
Intereses de bancos	344.035
Otros ingresos	44.638
Ingresos totales	6.094.044

Gastos

Comisión de custodia	20.268
Comisión de gestión (nota 6)	3.530.768
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	164.487
Comisiones de administración	29.532
Gastos de explotación	51.804
Impuesto anual (nota 9)	32.392
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	4.211
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	1.298.321
Gastos totales	5.131.783
Ganancia neta de la inversión	962.261
Pérdida realizada neta de la inversión	(4.082.588)
Ganancias netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	334.803
Ganancias netas realizadas sobre contratos por diferencias	10.862.133
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	(10.349)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Ganancias netas realizadas sobre contratos de opciones	476.911
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.005.765
Ganancias netas realizadas	9.548.936
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(1.221.797)
Incremento en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	42.140
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	(1.839.479)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----
Incremento neto en el activo como resultado de las operaciones	6.529.800

	A2	A2 (USD)	A1	I2	I2 HUSD (USD)	I1	S2	S HSGD (SGD)	X2	Z2
Número de acciones a pagar:	2.489.580,74	90.090,10	269.342,77	10.598.904,02	360.206,10	151.796,37	130.253,76	241.620,94	319.380,06	22.431,78
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	11,44	9,88	11,41	11,79	10,52	11,62	10,50	10,31	11,23	112,42

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	177.303.060	Pagos por acciones rescatadas	(149.731.083)
Ganancia neta de la inversión	962.261	Compensación neta pagada (nota 13)	(99.509)
Ganancias realizadas netas de la inversión	7.580.910	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(3.019.136)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	1.005.765	Dividendos pagados (nota 14)	(1.306)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	137.072.791	Activo neto al final del ejercicio	171.073.753

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A2 (USD)	A1	I2	I2 (GBP)
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	2.310.273,19	7.927,57	1.543,70	----	328.568,62	12.782.614,78	11.713,61
Acciones emitidas durante el ejercicio	2.633.189,01	----	----	90.090,10	350.401,76	7.239.508,88	209,82
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.453.881,46)	(7.927,57)	(1.543,70)	----	(409.627,61)	(9.423.219,64)	(11.923,43)
Acciones a pagar al final del ejercicio	2.489.580,74	----	----	90.090,10	269.342,77	10.598.904,02	----

	I2 HUSD (USD)	I1	S2	S HSGD (SGD)	X2	Z2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	----	----	10.000,00	----	215.702,89	----
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.196.740,95	164.795,67	132.653,76	241.620,98	275.442,75	24.431,78
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(836.534,85)	(12.999,30)	(12.400,00)	(0,04)	(171.765,58)	(2.000,00)
Acciones a pagar al final del ejercicio	360.206,10	151.796,37	130.253,76	241.620,94	319.380,06	22.431,78

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Pan European Alpha Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Dinamarca			
929	AP Moller-Maersk	4.732.959	2,77

Francia			
36.876	Arkema	1.852.466	1,08
180.214	Carrefour	2.571.654	1,50
284.466	France Telecom	2.871.684	1,68
65.988	Sanofi	3.878.115	2,27
83.811	Schneider Electric	3.571.814	2,09
46.435	Sodexo	2.832.303	1,65
		17.578.036	10,27

Alemania			
571.364	Deutsche Telekom	4.884.305	2,85
61.659	Fresenius	4.994.687	2,92
8.338	Puma Rudolf Dassler Sport	1.926.912	1,13
		11.805.904	6,90

Italia			
116.535	Saipem	3.954.033	2,31

Luxemburgo			
713.000	Discovery Offshore	898.876	0,52
721.500	Prospector Offshore	1.053.213	0,62
282.465	SES	5.212.892	3,05
		7.164.981	4,19

Noruega			
189.125	Pacific Drilling	1.227.506	0,72
241.285	Petroleum Geo-Services	2.228.572	1,31
300.934	Statoil	5.584.969	3,26
		9.041.047	5,29

España			
109.009	Amadeus IT Holding	1.770.851	1,03
686.126	Mediaset Espana Comunicacion	2.593.213	1,52
		4.364.064	2,55

Suecia			
64.174	Swedish Match	2.031.043	1,19

Suiza			
85.403	Aryzta	3.327.154	1,95

Países Bajos			
187.492	Royal Dutch Shell	5.000.411	2,92
157.248	Unilever	4.136.409	2,42
		9.136.820	5,34

Reino Unido			
1.222.053	Borders and South Petroleum	881.008	0,51
446.625	Hummingbird Resources	612.113	0,36
2.798.808	ITV	2.655.592	1,55
2.200.000	Mytrah Energy	1.807.737	1,06
		5.956.450	3,48

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Fondos de inversión

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Irlanda			
11.808.863	Deutsche Global Managed Platinum	14.646.533	8,56

Luxemburgo			
3.569	Active Earth European Select	383.048	0,22

Inversión en títulos 94.122.072 55,02

Foreign Exchange Contracts

935.032	SGD	Comprar dólares de Singapur: Vender euros 19/07/2012	9.629	0,01
994.387	USD	Comprar dólares EE.UU.: Vender euros 19/07/2012	32.511	0,02
			42.140	0,03

Contratos por diferencias*

690.415	BP	(151.839)	(0,09)
(29.996)	Brenntag	(49.897)	(0,03)
617.862	British Sky Broadcasting	(313.586)	(0,18)
598.898	Compass	666.655	0,39
108.564	DCC	111.657	0,06
(194.523)	Gas Natural	290.906	0,17
274.141	GlaxoSmithKline	667.878	0,39
467.728	Greggs	97.507	0,06
(31.302)	Iliad	(1.036.862)	(0,61)
182.217	Imperial Tobacco	245.819	0,14
(59.652)	Kabel Deutschland	(441.812)	(0,26)
(24.771)	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	190.738	0,11
(53.324)	Michelin	174.096	0,10
127.458	Next	1.173.365	0,69
(489.345)	Ocado	470.709	0,28
58.086	Paddy Power	438.259	0,25
(126.760)	Pearson	(207.073)	(0,12)
30.100	Roche	114.804	0,07
(153.428)	Solarworld	303.327	0,17
(107.432)	Stada Arzneimittel	(276.537)	(0,16)
1.310.858	Tesco	(1.035.226)	(0,61)
2.269.413	Vodafone	631.620	0,37
(38.110)	Vopak	(152.746)	(0,08)
1.455.358	William Hill	1.343.809	0,79
		3.255.571	1,90

Otros activos netos 73.653.970 43,05
Activo neto total 171.073.753 100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de 32.924.193 EUR.

Pan European Alpha Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	EUR	EUR
Dinamarca		
AP Moller-Maersk	9.057.189	5.551.421
Francia		
France Telecom	4.167.163	5.358.470
Schneider Electric	6.466.096	3.122.216
Vivendi	4.460.975	4.532.671
Alemania		
BASF	5.039.145	5.213.929
DaimlerChrysler	4.786.445	5.142.631
Irlanda		
Deutsche Global Managed Platinum	13.646.331	11.172.059
Luxemburgo		
ArcelorMittal	6.150.742	6.380.151
Noruega		
Seadrill	6.930.826	6.048.859
Países Bajos		
Koninklijke KPN	4.084.228	7.265.239

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Francia	17.578.036	10,27
Irlanda	14.646.533	8,56
Alemania	11.805.904	6,90
Países Bajos	9.136.820	5,34
Noruega	9.041.047	5,29
Luxemburgo	7.548.029	4,41
Reino Unido	5.956.450	3,48
Dinamarca	4.732.959	2,77
España	4.364.064	2,55
Italia	3.954.033	2,31
Suiza	3.327.154	1,95
Suecia	2.031.043	1,19
Inversión en títulos	94.122.072	55,02
Contratos de cambio a plazo	42.140	0,03
Contratos por diferencias	3.255.571	1,90
Otros activos netos	73.653.970	43,05
Activo neto total	171.073.753	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Property Equities Fund

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestores del Fondo

Patrick Sumner y Guy Barnard

El rendimiento total del ejercicio hasta el 30 de junio de 2012, excluidos los cargos iniciales pagados sobre la inversión, con reinversión de los ingresos brutos, fue del -5,5%* en términos de euros. Mientras que el índice FTSE EPRA/NAREIT Europe Capped cayó un 6,3%** en términos de euros durante el mismo período.

La política copó los titulares durante el ejercicio objeto de análisis junto con un cambio repentino del apetito por el riesgo de los inversores en julio de 2011, tras la rebaja de la deuda soberana de Estados Unidos y la subsiguiente preocupación sobre la viabilidad y configuración de la eurozona. Numerosas cumbres europeas (20 según el último recuento) sin resultados no lograron convencer a los inversores de que la tan necesaria unión fiscal fuese factible. Dicho esto, la respuesta de la política en forma de operación de refinanciación a largo plazo (LTRO) del Banco Central Europeo y los recortes de los tipos tanto en Europa como en Asia han impulsado los mercados de renta variable, que ahora están muy por encima de los mínimos del pasado verano.

A pesar de un entorno macroeconómico débil, el tono del mercado inmobiliario directo fue más positivo en general. Sigue habiendo bolsas de crecimiento –o de estabilidad, por lo menos– en el valor de los activos y del alquiler, tales como en Londres Central, Suecia y los principales centros comerciales. Sin embargo, hubo más debilidad en los mercados europeos periféricos, y los activos de calidad inferior, especialmente en el mercado minorista, no mostraron signos de estabilización. Los valores inmobiliarios cotizados, tras una importante reducción de su clasificación en el segundo semestre de 2011, han presentado sólidas ganancias en lo que va de 2012, superando a los mercados de renta variable en general. Los inversores parecen valorar las características de ingresos resistentes del sector y el hecho de que los descuentos a los valores de los activos subyacentes se habían llevado a niveles extremos en la venta masiva del mercado.

El Fondo superó a su índice durante el ejercicio, con la selección de valores como impulsor principal. La distribución por países, sin embargo, restó rendimiento al Fondo, principalmente como resultado de una posición infraponderada en Suiza (+11,2% en términos de euros), donde las acciones se beneficiaron de la condición de refugio seguro. Sin embargo, no tener participaciones en Italia (-49,9%), Austria (-36,7%) y España contrarrestó esto parcialmente. Nuestra decisión de concentrar la cartera en un menor número de acciones resultó beneficiosa, y la selección de valores tuvo buenos resultados en todos los mercados, excepto Francia. Los mejores contribuyentes de la cartera incluyeron al arrendador residencial alemán GSW Immobilien; los especialistas en el centro de Londres Derwent London, Great Portland Estates y Shaftesbury, y una preferencia por Hammerson entre los mayoristas del Reino Unido. Castellum y Wihlborgs Fastigheter en Suecia agregaron valor, al igual que Corio en los Países Bajos, en el que programamos bien nuestra entrada, compensando el deficiente momento de entrada en su par francés Klepierre. Por el contrario, es decepcionante informar de nuevo de que las participaciones antiguas en los promotores iO Adria, Orchid Developments y Camper & Nicholson's Marina Investments afectaron negativamente al rendimiento. La posición en las Icade francesas centradas en oficinas también fueron perjudiciales, aunque se vieron contrarrestadas por la ausencia en el Fondo de Gecina y Foncière des Régions. La exposición a los países nórdicos, a través de Sponda (Finlandia) y Norwegian Property, fue también perjudicial, a pesar de la relativa fortaleza de sus economías locales.

En un contexto de incertidumbre, el Fondo mantuvo una estrategia de centrarse en empresas más grandes y bien capitalizadas que producen ingresos, en el núcleo occidental y norte de los mercados europeos. La asignación del Fondo a las acciones cotizadas en el Reino Unido y los países escandinavos aumentó del 61% al 67%. En el Reino Unido hemos mantenido una fuerte preferencia por la exposición al mercado de Londres, dado el interés continuado desde el extranjero en los activos del centro de Londres y un mayor potencial de crecimiento de los alquileres en los próximos años debido a un nivel históricamente bajo de la nueva oferta. Great Portland Estates es actualmente nuestra mayor posición en este mercado.

En la Europa continental, hemos inclinado la cartera hacia los propietarios de centros comerciales regionales dominantes que esperamos sean beneficiarios de un mercado de dos niveles para locales comerciales. En este segmento del mercado Unibail Rodamco sigue siendo la mayor participación del Fondo. No hemos tenido ninguna exposición directa a empresas cotizadas de las economías periféricas europeas y solo una modesta exposición "transparente" a Italia y España a través arrendadores de centros comerciales paneuropeos que cotizan en Francia y Países Bajos.

Hemos seguido poniendo un fuerte énfasis en la fortaleza del balance, la liquidez y el acceso a la deuda en nuestros criterios de clasificación relativa. Esperamos que esto continúe favoreciendo las acciones de gran capitalización que son capaces de hacer uso de fuentes no bancarias de deuda, tales como el mercado de bonos no garantizados, el mercado de colocaciones privadas de EE.UU. y el resurgimiento del crédito de las entidades aseguradoras. Las iniciativas de gestión, a través de la promoción, gestión de activos y adquisiciones, también serán factores clave en el crecimiento de los ingresos. Por lo tanto, esperamos ver una continuada polarización entre "lo mejor" y "el resto" en los próximos años.

Los cambios en la cartera en el ejercicio incluyeron la venta de participaciones en Capital & Regional (Reino Unido), Hamborner (Alemania), Klepierre y Nexity (Francia). Las nuevas adiciones incluyen Wihlborgs Fastigheter (Suecia) y Corio (Países Bajos). También hicimos una negociación rentable comprando y vendiendo Big Yellow (Reino Unido).

Pan European Property Equities Fund (continuación)

Informe de los Gestores del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Las perspectivas para la renta variable inmobiliaria europea, si no hay sobresaltos inesperados, son contenidas, pero con rendimientos positivos en el corto plazo. Hay desafíos por delante, sobre todo el "acantilado fiscal" de EE.UU. y la política de la eurozona, pero los mercados ya están descontando gran parte de esto. La volatilidad del mercado de renta variable es probable que persista, pero los mercados ya están a precios significativamente débiles. Esto ofrece oportunidades, pero, por ahora, nos consolamos con los dividendos del sector y el hecho de que muchas empresas inmobiliarias cotizadas están en una posición privilegiada para aprovechar las oportunidades ofrecidas por bancos, administradores judiciales y otros.

* Se refiere a las acciones de acumulación de Clase A.

** La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar.

Índice PEA medio 90,51%***

Índice PEA inferior 85,98%***

*** El índice PEA representa el porcentaje en cada fondo de activos en valores de renta variable admisibles durante un período determinado, en los que los valores admisibles son acciones, o warrants relativos a acciones, emitidas por empresas ubicadas en el EEE.

Pan European Property Equities Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	151.160.128
Efectivo en bancos (nota 15)	703.371
Deudores por intereses y dividendos	596.895
Deudores por suscripciones	58.218
Deudores por inversiones vendidas	451.545
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones compradas al valor del mercado	-----
Otros activos	278.703
Activo total	153.248.860
Pasivo	
Descubiertos bancarios	-----
Acreedores por intereses y dividendos	-----
Acreedores por inversiones compradas	-----
Acreedores por impuestos y gastos	365.020
Acreedores por reembolsos	413.759
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	-----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	-----
Opciones vendidas al valor del mercado	-----
Otro pasivo	-----
Pasivo neto	778.779

Activo neto al final del ejercicio **152.470.081**

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	5.314.071
Ingresos por intereses de bonos	-----
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	-----
Intereses de bancos	10.051
Otros ingresos	257.490
Ingresos totales	5.581.612
Gastos	
Comisión de custodia	31.763
Comisión de gestión (nota 6)	1.904.836
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	759.204
Comisiones de administración	134.344
Gastos de explotación	129.192
Impuesto anual (nota 9)	72.135
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	-----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	-----
Gastos totales	3.031.474
Ganancia neta de la inversión	2.550.138
Ganancias realizadas netas de la inversión	912.339
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	-----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	-----
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(128.392)
Ganancias netas realizadas	3.334.085
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(20.505.856)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	-----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	-----
Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones	(17.171.771)

	A2	A1	I2	I1	X2
Número de acciones a pagar:	6.443.981,87	805.812,41	300.386,73	177.900,01	25.250,77
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	19,84	17,91	21,27	18,80	19,13

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	239.760.136	Pagos por acciones rescatadas	(94.148.338)
Ganancia neta de la inversión	2.550.138	Compensación neta pagada (nota 13)	(1.185.504)
Ganancias realizadas netas de la inversión	912.339	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(20.505.856)
Pérdida por cambio de divisas neta realizada	(128.392)	Dividendos pagados (nota 14)	(354.214)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	25.569.772	Activo neto al final del ejercicio	152.470.081

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A2 (GBP)	A1	A1 (GBP)	I2	I1	X2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	9.208.716,16	26.666,84	1.081.643,09	602,53	704.342,24	428.122,01	31.643,42
Acciones emitidas durante el ejercicio	906.428,54	-----	31.235,87	1,05	188.715,23	229.500,00	462,47
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(3.671.162,83)	(26.666,84)	(307.066,55)	(603,58)	(592.670,74)	(479.722,00)	(6.855,12)
Acciones a pagar al final del ejercicio	6.443.981,87	-----	805.812,41	-----	300.386,73	177.900,01	25.250,77

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Pan European Property Equities Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Bulgaria			
2.696.923	Orchid Developments	129.619	0,09
Finlandia			
900.000	Sponda	2.596.500	1,70
730.463	Technopolis	2.238.869	1,47
		4.835.369	3,17
Francia			
20.000	CFI Compagnie Fonciere Internationale	940.000	0,62
112.000	Icade	6.672.960	4,38
105.000	Unibail Rodamco	15.012.375	9,84
		22.625.335	14,84
Alemania			
675.000	Alstria Office Real Estate Investment Trust	5.623.762	3,69
230.000	GSW Immobilien	6.182.975	4,05
		11.806.737	7,74
Jersey			
4.595.000	LXB Retail Properties	6.297.592	4,13
Noruega			
2.250.000	Norwegian Property	2.408.097	1,58
Suecia			
660.000	Castellum	6.209.335	4,07
400.000	Hufvudstaden	3.340.411	2,19
260.000	JM	3.603.963	2,37
650.000	Wihlborgs Fastigheter	6.806.045	4,46
		19.959.754	13,09
Suiza			
52.000	PSP Swiss Property	3.587.656	2,35

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Países Bajos			
192.869	Corio	6.592.262	4,32
150.000	Eurocommercial Properties	4.052.250	2,66
		10.644.512	6,98
Reino Unido			
1.140.000	British Land	7.193.430	4,72
5.097.240	Camper & Nicholsons Marina Investments	821.874	0,54
380.000	Derwent London	8.662.751	5,68
1.300.000	Development Securities	2.160.603	1,42
1.925.000	Great Portland Estates	9.316.327	6,11
2.300.000	Hammerson	12.683.060	8,32
9.150.000	Inland	1.929.287	1,27
1.590.000	Land Securities	14.593.370	9,57
3.905.750	Safestore Holdings	4.898.800	3,21
570.000	Shaftesbury	3.605.552	2,36
		65.865.054	43,20

Títulos no cotizados

Bermudas			
15.002.015	iO Adria	3.000.403	1,97
Inversión en títulos		151.160.128	99,14
Otros activos netos		1.309.953	0,86
Activo neto total		152.470.081	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Property Equities Fund

Diez principales variaciones en la cartera de valores del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones	EUR	EUR
Francia		
Klepierre	-	9.603.498
Unibail Rodamco	2.566.547	8.945.528
Alemania		
GSW Immobilien	3.609.902	4.424.262
Países Bajos		
Corio	9.650.602	3.598.418
Eurocommercial Properties	1.747.540	10.071.843
Reino Unido		
British Land	10.964.291	14.384.699
Derwent London	731.399	8.494.714
Great Portland Estates	2.251.500	4.348.807
Hammerson	6.573.280	5.408.678
Land Securities	2.550.498	11.343.328

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Reino Unido	65.865.054	43,20
Francia	22.625.335	14,84
Suecia	19.959.754	13,09
Alemania	11.806.737	7,74
Países Bajos	10.644.512	6,98
Jersey	6.297.592	4,13
Finlandia	4.835.369	3,17
Suiza	3.587.656	2,35
Bermudas	3.000.403	1,97
Noruega	2.408.097	1,58
Bulgaria	129.619	0,09
Inversión en títulos	151.160.128	99,14
Otros activos netos	1.309.953	0,86
Activo neto total	152.470.081	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Pan European Smaller Companies Fund

Informe del Gestor del Fondo: anual a 30 de junio de 2012

Gestor del Fondo

Ollie Beckett

Los mercados fueron muy volátiles durante el ejercicio objeto de análisis. La confianza subió y bajó en varias ocasiones ante los diferentes movimientos de los políticos. La operación de refinanciación a largo plazo (LTRO) de dos tramos del Banco Central Europeo, en cierta medida alivió los temores sobre la financiación bancaria, pero claramente hay que hacer algo más para resolver la crisis de la deuda de la región. Esto tomará varios años y por tanto es probable que estemos en un período prolongado de bajo crecimiento económico, tanto a nivel europeo como mundial.

El Fondo obtuvo un -14,2% * durante el ejercicio objeto de análisis con un -11,4%* por parte del índice de referencia. El Fondo estuvo en general en línea con el índice de referencia. La reducción de las previsiones de crecimiento mundial afectó negativamente en mayor medida a las áreas cíclicas del mercado. SAF-Holland fue el mayor detractor al rendimiento del fondo. La empresa con sede en Alemania fabrica ejes, sistemas de suspensión y otros componentes para camiones y tractores. La empresa tuvo un mal inicio de año, pero, después de haber refinanciado su deuda y volver a crecer a principios de 2012, creemos que su fuerte posición en los frenos de disco para remolques producirá buenos rendimientos. Nuestra exposición infraponderada al sector financiero fue positiva a lo largo del ejercicio, pero los valores con los que sí contamos tendieron a afectar negativamente al rendimiento. EFG International tuvo un débil rendimiento, junto con sus pares de la banca privada suiza. Creemos que esta debilidad es exagerada y la reestructuración que se está llevando a cabo en EFG International ayudará a mostrar valor a largo plazo.

Los factores positivos al rendimiento del Fondo tienden a ser empresas relacionadas con la asistencia sanitaria, junto con algunos proveedores de servicios de alta calidad. El fabricante italiano de asistencia sanitaria Sorin, que compramos en una fase de indiscriminado sentimiento de "vender Italia", se rumoreaba que era un objetivo de OPA para los inversores de private equity. Independientemente de la especulación sobre la OPA, pensamos que el valor es demasiado barato y debe ganarse un mayor interés a medio plazo por parte de otros pretendientes. La mayor contribución fue Sartorius, que tuvo buenos resultados tanto con sus divisiones de Biotecnología y de Mecatrónica (balanzas farmacéuticas/industriales). Ahora busca vender esta última.

La actividad de la cartera implicó la adición de varios valores nuevos. Introdujimos OC Oerlikon en noviembre. Está involucrado en una amplia gama de mercados industriales en todo el mundo, como los textiles, industrias de procesos, productos electrónicos y automóviles. La empresa se beneficia de la inflación salarial en los mercados emergentes, sobre la base de que como el coste de mano de obra aumenta, las empresas de la cadena de suministro deben comenzar a buscar cómo automatizar muchas de sus líneas de producción.

Hacia el final del ejercicio objeto de análisis la actividad generalmente implicó la reducción de la exposición del Fondo a las acciones que se consideran de alta calidad. Aunque todavía nos gustan muchas de las acciones, la fuerte preferencia de los inversores hasta ahora en 2012 ha empujado sus valoraciones, en nuestra opinión, a niveles injustificables. Un ejemplo de esto es el minorista de lujo Salvatore Ferragamo que aumentó fuertemente la rentabilidad, antes de que fuera vendido recientemente. Este cambio en nuestro estilo de sesgo ha ido en detrimento del rendimiento a corto plazo, pero creemos que va a ser positivo a medio plazo. El beneficio adicional de avanzar hacia acciones de valor son las atractivas rentabilidades que ofrecen. Una serie de acciones de la cartera, Nexity (inmobiliaria francesa) y Cargotec (carga y descarga), por ejemplo, tienen una alta rentabilidad por dividendo que está bien cubierta por los ingresos y la gran cantidad de efectivo. Estos atractivos rendimientos a menudo se pasan por alto en el terreno de pequeña capitalización y mediante estas participaciones realmente estamos "cobrando por esperar" hasta que las condiciones económicas mejoren.

En la última cumbre de la Unión Europea (UE) antes de del final del ejercicio del Fondo, parece que se hicieron algunos progresos para romper el círculo vicioso entre el sector bancario y la crisis de la deuda soberana mediante la propuesta de recapitalización directa de los bancos mediante los fondos de rescate de la UE. Este es un paso adelante, pero aún queda mucho por hacer para ganar estabilidad. Creemos que los responsables políticos y de política monetaria llegarán a esa conclusión y cuando lo hagan, las acciones, en particular las de pequeña capitalización, proporcionarán una fuerte rentabilidad. Vamos a continuar nuestra búsqueda proactiva de ideas sobre valores individuales que creemos que están infravalorados.

* La fuente base para las estadísticas de resultados (precio de mediodía GMT) e índices (precio al cierre de actividad) es Morningstar. Durante la última tarde del ejercicio objeto de análisis se produjo un importante movimiento en la mayoría de los activos de riesgos que se incluye en el resultado del índice de referencia pero no en el del Fondo.

Índice PEA medio 82,26%**

Índice PEA inferior 68,94%**

** El índice PEA representa el porcentaje en cada fondo de activos en valores de renta variable admisibles durante un período determinado, en los que los valores admisibles son acciones, o warrants relativos a acciones, emitidas por empresas ubicadas en el EEE.

Pan European Smaller Companies Fund

Resumen del activo neto

A 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo	
Inversiones en títulos a valor de mercado	368.270.058
Efectivo en bancos (nota 15)	33.313.290
Deudores por intereses y dividendos	572.059
Deudores por suscripciones	95.134
Deudores por inversiones vendidas	1.699.045
Gastos de reestructuración y constitución, después de amortizaciones (nota 3)	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos por diferencias	----
Ganancias netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones compradas al valor del mercado	----
Otros activos	681.028
Activo total	404.630.614
Pasivo	
Descubiertos bancarios	242.815
Acreedores por intereses y dividendos	----
Acreedores por inversiones compradas	331.425
Acreedores por impuestos y gastos	820.983
Acreedores por reembolsos	2.958.977
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos por diferencias	3.711.370
Pérdidas netas no realizadas sobre contratos de futuros	----
Contratos de permutas financieras al valor del mercado	----
Opciones vendidas al valor del mercado	----
Otro pasivo	----
Pasivo neto	8.065.570

Activo neto al final del ejercicio 396.565.044

	A2	A1	I2	I1	X2	Z2
Número de acciones a pagar:	6.494.579,72	70.625,65	4.397.203,16	340,00	206.136,68	16.411.776,60
Equivalente a un valor de activo neto por acción de:	20,05	19,84	21,17	20,75	19,40	10,23

Resumen de las variaciones en el activo neto

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Activo neto al principio del ejercicio	381.065.830	Pagos por acciones rescatadas	(310.465.358)
Ganancia neta de la inversión	4.853.713	Compensación neta pagada (nota 13)	(279.779)
Pérdida realizada neta de la inversión	(8.233.388)	Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(65.843.831)
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	3.192.538	Dividendos pagados (nota 14)	(871)
Ingresos provenientes de acciones emitidas	392.276.190	Activo neto al final del ejercicio	396.565.044

Operaciones de acciones

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012.

	A2	A1	I2	I1	X2	Z2
Acciones a pagar al inicio del ejercicio	11.144.130,54	248.669,91	4.375.680,65	1.100,00	329.389,12	----
Acciones emitidas durante el ejercicio	4.739.608,39	200.048,78	5.101.880,86	340,00	44.457,63	16.411.776,60
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(9.389.159,21)	(378.093,04)	(5.080.358,35)	(1.100,00)	(167.710,07)	----
Acciones a pagar al final del ejercicio	6.494.579,72	70.625,65	4.397.203,16	340,00	206.136,68	16.411.776,60

Las notas adjuntas constituyen una parte íntegra de estos estados financieros.

Estado de resultados

Para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 (EUR)

Ingresos	
Ingresos por dividendos	8.842.510
Ingresos por intereses de bonos	327.754
Intereses recibidos sobre contratos por diferencias	40.815
Intereses de bancos	100.775
Otros ingresos	2.969
Ingresos totales	9.314.823
Gastos	
Comisión de custodia	83.488
Comisión de gestión (nota 6)	2.863.570
Comisiones de servicios a los accionistas y de distribución (notas 7 y 8)	897.983
Comisiones de administración	186.986
Gastos de explotación	220.642
Impuesto anual (nota 9)	97.210
Amortización de los gastos de reestructuración y constitución	----
Intereses pagados sobre contratos por diferencias	111.231
Gastos totales	4.461.110
Ganancia neta de la inversión	4.853.713
Pérdida realizada neta de la inversión	(3.973.532)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de cambio a plazo	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos por diferencias	(4.259.856)
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de futuros	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de permutas	----
Pérdidas netas realizadas sobre contratos de opciones	----
Ganancia por cambio de divisas neta realizada	3.192.538
Pérdida neta realizada	(187.137)
Disminución en la revalorización no realizada de la inversión	(64.031.228)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de cambio a plazo	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos por diferencias	(1.812.603)
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de futuros	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de permutas	----
Disminución en la revalorización no realizada sobre contratos de opciones	----

Disminución neta en el activo como resultado de las operaciones (66.030.968)

Pan European Smaller Companies Fund

Cartera a 30 de junio de 2012

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Austria			
46.548	Lenzing	3.047.963	0,77
33.637	Mayr Melnhof Karton	2.429.264	0,61
		5.477.227	1,38

Bélgica			
132.243	Barco	5.237.484	1,32
20.498	Eurofins Scientific	1.960.736	0,49
417.580	Exmar	2.342.624	0,60
787.077	Nyrstar	3.482.422	0,88
285.955	Tessenderlo Chemie	5.650.471	1,42
		18.673.737	4,71

Bermudas			
11.506.220	Asian Citrus	5.111.774	1,29
208.594	Dockwise	2.543.804	0,64
653.520	Hoegh LNG Holdings	3.880.958	0,98
		11.536.536	2,91

Canadá			
790.000	Canaccord Financial	3.233.462	0,82

Islas Caimán			
5.146.650	Polarcus	2.677.304	0,68

Dinamarca			
114.788	FLSmidth	4.888.330	1,23
665.470	Pandora	4.901.560	1,24
		9.789.890	2,47

Estonia			
3.000.000	Tallink	1.836.000	0,46

Finlandia			
193.243	Cargotec	3.473.543	0,88

Francia			
1.386.803	Altran	4.652.724	1,17
932.624	Bull	2.149.698	0,54
229.929	Club Mediterranee	3.054.032	0,77
202.300	Eiffage	5.104.029	1,29
884.540	GameLoft	4.400.587	1,11
357.563	Haulotte	1.914.750	0,48
883.378	Hi-Media	1.735.838	0,44
323.939	Inside Secure	978.296	0,25
46.692	LISI	2.177.948	0,55
86.373	Maisons France Confort	1.721.846	0,43
303.793	Nexity	5.697.638	1,44
161.883	NextRadioTV	1.978.210	0,50
		35.565.596	8,97

Alemania			
479.278	ADVA Optical Networking	1.917.352	0,48
42.207	Aurelius	1.201.844	0,30
188.715	Bauer	3.574.262	0,90
205.354	Carl Zeiss Meditec	3.982.841	1,00
402.160	Centrotherm Photovoltaics	906.268	0,23
157.863	CTS Eventim	3.709.781	0,94
241.655	Dialog Semiconductor	3.336.651	0,84
92.650	Eckert & Ziegler	2.055.440	0,52
186.620	Junghenrich Preference	4.278.264	1,08

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
-------------------	--	----------------------------	-------------------------

Acciones

Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.

Alemania (continuación)			
124.519	Kinghero	1.185.545	0,30
133.922	Krones	5.237.355	1,32
4.564	KSB Preference	1.635.624	0,41
322.195	Kuka	5.733.460	1,45
43.342	Lotto24 (Rights)	108.355	0,03
57.790	Lotto24	138.696	0,03
462.304	RIB Software	2.152.025	0,54
46.015	Sartorius Preference	2.401.983	0,61
58.457	Schoeller-Bleckmann Oilfield	3.604.459	0,91
565.374	Ströer Out-of-Home-Media	4.265.747	1,08
57.790	Tipp24	2.288.773	0,58
326.059	Tom Tailor Holding	4.136.874	1,04
377.491	Wirecard	5.710.495	1,44
		63.562.094	16,03

Gibraltar			
3.471.053	Bwin.Party Digital Entertainment	4.722.746	1,19

Grecia			
378.215	Frigoglass	1.582.830	0,40
340.370	Metka	2.345.149	0,59
		3.927.979	0,99

Italia			
421.782	Astaldi	2.006.417	0,51
635.502	Azimut Holdings	4.942.617	1,24
10.000.000	Banca Popolare Di Milano	3.553.000	0,90
216.075	Danieli & C Officine Meccaniche	1.871.210	0,47
424.709	De Longhi	3.252.209	0,82
890.000	Safilo	4.150.960	1,05
3.849.417	Sorin	6.669.115	1,68
1.070.250	Trevi Finanziaria Industriale	4.489.699	1,13
353.697	Yoox	3.986.165	1,00
		34.921.392	8,80

Jersey			
987.312	Kentz	4.543.129	1,15
1.428.162	Waterlogic	3.188.429	0,80
		7.731.558	1,95

Luxemburgo			
1.574.222	AZ Electronic Materials	5.578.314	1,41
2.677.058	Northland Resources	1.799.386	0,45
1.085.692	SAF Holland	4.597.363	1,16
		11.975.063	3,02

Noruega			
608.759	Atea	4.251.327	1,07
479.476	Opera Software	2.637.415	0,67
1.354.736	Storebrand	4.078.312	1,03
757.515	Tomra Systems	5.114.259	1,29
		16.081.313	4,06

Portugal			
1.726.026	Zon Multimedia Services de Telecomunicacoes e Multimedia	4.037.175	1,02

España			
940.086	Duro Felguera	4.037.669	1,02
98.732	Pescanova	2.121.257	0,53
		6.158.926	1,55

Pan European Smaller Companies Fund

Cartera a 30 de junio de 2012
(continuación)

Número de títulos		Valor de mercado EUR	% del activo neto
Acciones			
Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en bolsa.			
Suecia			
188.802	AF	2.859.130	0,72
1.139.265	Lindab International	5.495.482	1,39
1.681.217	Nobia	4.090.777	1,03
		12.445.389	3,14
Suiza			
225.772	AFG Arbonia-Forster	3.127.564	0,79
48.355	Bucher Industries	6.048.765	1,53
14.942	Burckhardt Compression Holding	3.011.580	0,76
555.000	Clariant	4.197.385	1,06
5.860	Gurit Holding	2.236.028	0,56
26.411	Kuoni Reisen Holding	6.155.433	1,55
411.183	Micronas Semiconductor Holding	2.805.246	0,71
652.320	Myriad	1.614.617	0,41
121.756	Swissquote Holding	2.674.338	0,67
		31.870.956	8,04
Países Bajos			
280.991	ASM International	8.327.168	2,10
Reino Unido			
490.966	Atkins WS	4.201.721	1,06
169.935	Aveva	3.403.942	0,86
500.000	Betfair	4.700.737	1,18
606.729	Edwards	3.865.600	0,97
485.376	Galliford Try	3.667.757	0,92
641.586	IG Holdings	3.798.954	0,96
786.180	Informa	3.680.511	0,93
1.307.536	Intermediate Capital	4.346.255	1,10
810.000	ITE	1.947.500	0,49
444.466	Keller	1.986.644	0,50
1.677.374	London Mining	3.955.450	1,00
793.600	LSL Property Services	2.247.900	0,57
1.210.249	Lupus Capital	1.928.877	0,48
1.387.818	Northgate	3.541.597	0,89
797.500	Optos	1.942.422	0,49
2.274.527	Paragon	4.788.810	1,21
707.536	Park Plaza Hotels	1.877.972	0,47
340.000	PayPoint	2.969.836	0,75
2.986.999	Promethean World	768.741	0,19
578.000	SDL	4.589.910	1,16
187.283	Ted Baker	2.105.102	0,53
199.032	Ultra Electronics Holdings	3.928.766	0,99
		70.245.004	17,70
Inversión en títulos		368.270.058	92,87
Instrumentos derivados			
Contratos por diferencias*			
566.617	Aareal Bank	(667.239)	(0,17)
47.193	Dufry	71.045	0,02
968.018	EFG International	(3.026.243)	(0,77)
898.470	Kudelski	(1.744.214)	(0,44)
1.030.354	Melia Hotels International	26.509	0,01
1.233.441	OC Oerlikon	1.628.772	0,41
		(3.711.370)	(0,94)
Otros activos netos		32.006.356	8,07
Activo neto total		396.565.044	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

* Compromiso total de 33.608.894 EUR.

Diez principales variaciones en la cartera de valores del
1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012

Descripción de los valores	Compras	Ventas
Acciones		
Bélgica		
D'leteren	4.525.162	4.264.633
Finlandia		
Cargotec	5.124.814	4.919.201
Francia		
Nexity	11.731.109	7.936.748
Alemania		
Deutz	4.509.516	6.558.851
Gibraltar		
Bwin.Party Digital Entertainment	5.596.969	2.619.508
Italia		
Salvatore Ferragamo Italia	713.002	8.771.345
Suiza		
Burckhardt Compression Holding	4.699.060	6.108.023
Países Bajos		
Koninklijke Boskalis Westminster	3.779.894	7.714.371
Reino Unido		
Betfair	7.454.451	3.186.787
IG Holdings	3.056.015	5.974.453

Cartera por países

País	Valor de mercado EUR	% del activo neto
Reino Unido	70.245.004	17,70
Alemania	63.562.094	16,03
Francia	35.565.596	8,97
Italia	34.921.392	8,80
Suiza	31.870.956	8,04
Bélgica	18.673.737	4,71
Noruega	16.081.313	4,06
Suecia	12.445.389	3,14
Luxemburgo	11.975.063	3,02
Bermudas	11.536.536	2,91
Dinamarca	9.789.890	2,47
Países Bajos	8.327.168	2,10
Jersey	7.731.558	1,95
España	6.158.926	1,55
Austria	5.477.227	1,38
Gibraltar	4.722.746	1,19
Portugal	4.037.175	1,02
Grecia	3.927.979	0,99
Finlandia	3.473.543	0,88
Canadá	3.233.462	0,82
Islas Caimán	2.677.304	0,68
Estonia	1.836.000	0,46
Inversión en títulos	368.270.058	92,87
Total de contratos por diferencias	(3.711.370)	(0,94)
Otros activos netos	32.006.356	8,07
Activo neto total	396.565.044	100,00

Cualquier diferencia en el porcentaje de las cifras del Activo neto es resultado del redondeo.

Notas acerca de los estados financieros

A 30 de junio de 2012

1. General

Henderson Horizon Fund (el "Fondo") se constituyó en Luxemburgo el 30 de mayo de 1985 y está cualificado, según la Parte 1 de la ley del 17 de diciembre de 2010, como una "Société d'Investissement à Capital Variable" (SICAV).

El 1 de julio de 2011, 2 Subfondos de la Henderson Gartmore Fund se fusionaron con 2 Subfondos de Henderson Horizon Fund:

Henderson Gartmore Fund (fondos absorbidos)

European Corporate Bond Fund

Asia Pacific Fund

Henderson Horizon Fund (fondos que absorben)

Euro Corporate Bond Fund

Asian Growth Fund

El 1 de julio de 2011 el Asian Growth Fund lanzó acciones de acumulación de Clase A en EUR y acciones de acumulación de Clase X en EUR.

El 1 de julio de 2011 el Euro Corporate Bond Fund lanzó acciones de distribución Clase A con cobertura en GBP.

El 5 de agosto de 2011 el Asia-Pacific Property Equities cerró las acciones de distribución Clase I en USD.

El 16 de septiembre de 2011 el Pan European Alpha Fund lanzó acciones de acumulación Clase Z en EUR.

El 27 de septiembre de 2011 el China Fund cerró las acciones de acumulación Clase Z en GBP.

El 29 de septiembre de 2011 el Asian Dividend Income Fund cerró las acciones de acumulación Clase Z en GBP.

El 10 de octubre de 2011 el Euro Corporate Bond Fund lanzó acciones de acumulación Clase X en EUR.

El 12 de octubre de 2011 el Pan European Equity Fund lanzó acciones de acumulación Clase C en EUR.

El 25 de octubre de 2011 el Pan European Alpha Fund lanzó acciones de acumulación Clase I con cobertura en USD.

El 31 de octubre de 2011 el American Equity Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en GBP.

El 31 de octubre de 2011 el Asian Dividend Income Fund cerró las acciones de acumulación de Clase A en GBP y las acciones de acumulación de Clase X en EUR.

El 31 de octubre de 2011 el Asia-Pacific Properties Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en GBP y las acciones de distribución de Clase A en GBP.

El 31 de octubre de 2011 el China Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en GBP y las acciones de distribución de Clase A en GBP.

El 31 de octubre de 2011 el Euro Corporate Bond Fund cerró las acciones de distribución Clase A en GBP.

El 31 de octubre de 2011 el Global Technology Fund cerró las acciones de acumulación Clase I en EUR.

El 31 de octubre de 2011 el Industries of the Future Fund cerró las acciones de acumulación de Clase A en USD.

El 31 de octubre de 2011 el Japanese Equity Fund cerró las acciones de acumulación de Clase A en GBP y las acciones de acumulación de Clase A en JPY.

El 31 de octubre de 2011 el Japan Smaller Companies Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en JPY.

El 31 de octubre de 2011 el Pan European Alpha Fund cerró las acciones de acumulación de Clase A en GBP, las acciones de acumulación de Clase I en GBP y las acciones de acumulación de Clase A en SGD.

El 31 de octubre de 2011 el Pan European Alpha Fund lanzó acciones de acumulación Clase S en SGD.

El 31 de octubre de 2011 el Pan European Equity Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en SGD.

El 31 de octubre de 2011 el Pan European Property Equities Fund cerró las acciones de acumulación Clase A en GBP y las acciones de distribución de Clase A en GBP.

El 31 de octubre de 2011 el Pan European Smaller Companies Fund lanzó acciones de acumulación Clase Z en EUR.

El 8 de noviembre de 2011 el Continental European Equity Fund se cambió de nombre a Euroland Fund.

El 9 de noviembre de 2011 el Global Currency Fund cerró las acciones de distribución de Clase I con cobertura en EUR y las acciones de

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

acumulación de Clase I con cobertura en EUR.

El 11 de noviembre de 2011 se cerró el Absolute Return Fixed Income Fund.

El 18 de noviembre de 2011 el European Growth Fund cerró las acciones de acumulación Clase I en EUR.

El 28 de noviembre de 2011 el China Fund cerró las acciones de distribución Clase A en SGD.

El 28 de noviembre de 2011 el Pan European Alpha Fund cerró las acciones de distribución Clase I en GBP.

El 12 de diciembre de 2011 el Pan European Equity Fund lanzó acciones de acumulación Clase A en USD.

El 23 de diciembre de 2011 se cerró el Global Currency Fund.

El 25 de enero de 2012 el Euroland Fund cerró las acciones de acumulación Clase I en EUR y las acciones de distribución de Clase I en EUR.

El 30 de enero de 2012 el Euro Corporate Bond Fund lanzó acciones de acumulación Clase A con cobertura en SEK.

El 31 de enero de 2012 se cerró el Industries of the Future Fund.

El 22 de febrero de 2012 el Euro Corporate Bond Fund cerró las acciones de distribución Clase I en GBP.

El 16 de marzo de 2012 el Euro Corporate Bond Fund lanzó acciones de acumulación Clase A con cobertura en CHF.

El 29 de marzo de 2012 el Total Return Bond Fund lanzó su primera clase de acciones con acciones de acumulación de Clase Z con cobertura en GBP.

El 4 de abril de 2012 el Pan European Alpha Fund lanzó acciones de acumulación Clase A con cobertura en USD.

El 25 de abril de 2012 el Total Return Bond Fund lanzó acciones de acumulación Clase A con cobertura en USD.

El 4 de mayo de 2012 el Global Technology Fund lanzó acciones de acumulación Clase C en USD.

El 9 de mayo de 2012 el Total Return Bond Fund lanzó acciones de acumulación Clase A en EUR.

El 24 de mayo de 2012 el Global Property Equities Fund lanzó acciones de acumulación Clase I con cobertura en EUR.

El 6 de junio de 2012 el Pan European Equity Dividend Fund cerró las acciones de distribución Clase I en EUR.

El 29 de junio de 2012 se cerró el Pan European Equity Dividend Fund.

A 30 de junio de 2012, el Fondo estaba compuesto por los siguientes dieciocho subfondos:

Fondos de Renta Fija

Euro Corporate Bond Fund

Total Return Bond Fund

Fondos Regionales

American Equity Fund

Asian Dividend Income Fund

Asian Growth Fund

Euroland Fund (ex Continental European Equity Fund)

European Growth Fund

Japanese Equity Fund

Pan European Equity Fund

Fondos Especializados

Asia-Pacific Property Equities Fund

China Fund

Global Opportunities Fund

Global Property Equities Fund

Global Technology Fund

Japanese Smaller Companies Fund

Pan European Alpha Fund

Pan European Property Equities Fund

Pan European Smaller Companies Fund

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

2. Presentación de los Estados financieros

Los estados financieros adjuntos presentan los activos y pasivos de los fondos individuales y del Fondo en su conjunto. Los estados financieros de cada fondo individual se expresan en la moneda designada en el folleto informativo de ese fondo determinado y los estados financieros del Fondo se expresan en dólares estadounidenses. Los estados financieros se han preparado de conformidad con el formato exigido por los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo para los organismos de inversión colectiva.

Cada fondo mantiene un grupo de activos independiente, que se invierte de acuerdo con el objetivo de inversión correspondiente al Fondo. El pasivo se segrega fondo por fondo, por lo que los acreedores terceros sólo pueden recurrir a los activos del Fondo correspondiente.

3. Políticas contables importantes

A continuación presentamos un resumen de las políticas contables más importantes seguidas por el Fondo:

Valoración de los títulos invertidos

Las inversiones en cada uno de los fondos normalmente se valorarán ya sea en base al último precio medio disponible del mercado (punto medio entre la cotización de oferta y demanda) o, en el caso de determinados mercados, el último precio negociado en la bolsa principal o en el mercado de valores en los que se cotizan o negocian las inversiones, a las 13:00 horas, hora de Luxemburgo, en el día de negociación correspondiente a excepción de los fondos Global Opportunities Fund, Global Technology Fund, Global Property Equities Fund y American Equity Fund que se valorarán a las 16:00 horas, hora de Luxemburgo. El resto de los activos, incluidos los títulos restringidos y aún no negociables, se valorarán de la forma que los Administradores consideren adecuada para reflejar su valor justo.

En caso de que las suscripciones o reembolsos netos en un Día de Operaciones representen una proporción notable de las Acciones emitidas, o en otras circunstancias que los Administradores consideren oportunas, las inversiones podrán valorarse de acuerdo con la cotización o con la oferta, según corresponda, teniendo en cuenta los costes de contratación correspondiente, o en la forma que los Administradores consideren oportuna, para que reflejen de forma más fidedigna el valor de las inversiones en esas circunstancias.

El último día de negociación del ejercicio actual fue el 29 de junio de 2012 y las inversiones se valoraron según el precio de mercado correspondiente o precio negociado en ese día de negociación.

Como resultado de las diferencias horarias en ciertos mercados, los precios aplicados a algunos fondos no reflejan necesariamente los precios de cierre del mercado del mismo día natural que corresponde al día de negociación.

Contratos de cambio a plazo

Los contratos de cambio de divisas a plazo abiertos, que están todos cubiertos, se muestran en la cartera con su valor justo y las ganancias/(pérdidas) netas se reflejan en las ganancias/(pérdidas) netas realizadas sobre los contratos de cambio de divisas a plazo en el estado de resultados.

Contratos de futuros financieros

Los contratos de futuros financieros se valoran al precio cotizado en bolsa a las 13:00 horas de Luxemburgo con la excepción de los fondos Global Opportunities Fund, Global Technology Fund, Global Property Equities Fund y American Equity Fund que se valoran a las 16:00 horas de Luxemburgo. Los depósitos iniciales de margen se realizan al establecerse los contratos de futuros. Durante el período en que el contrato de futuros está abierto, se reconocen las variaciones en el valor del contrato como ganancias y pérdidas no realizadas mediante "marking to market" diario para reflejar el valor de mercado del contrato al final de la negociación de cada día. Los pagos por margen de variación se realizan o se reciben, dependiendo de si se han producido pérdidas o ganancias no realizadas. Los pagos por margen de variación se contabilizan en la cuenta de márgenes de futuros en el estado del activo neto. Cuando el contrato se cierra, el Fondo contabiliza una ganancia o pérdida realizada igual a la diferencia entre los ingresos procedentes de (o el coste de) las operaciones de cierre y apertura.

Opciones

Cuando el subfondo compra una opción, paga una prima y una cantidad equivalente a esa prima se contabiliza como una inversión. Cuando el subfondo suscribe una opción, recibe una prima y una cantidad equivalente a esa prima se contabiliza como pasivo. La inversión o el pasivo se ajusta diariamente para reflejar el valor de mercado actual de la opción. Si una opción vence si ser ejercitada, el subfondo contabiliza una ganancia o pérdida en la cuantía de la prima recibida o pagada.

Las primas de opciones se tratan como ingresos y se distribuyen en consonancia.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Contratos de permutas financieras

Los subfondos pueden realizar Credit Default Swaps y otros tipos de contratos como intercambios de tipos de interés, swaptions (opciones sobre swaps) e intercambios vinculados a la inflación. Las ganancias o pérdidas derivadas de los contratos de permutas financieras se contabilizan en el estado de resultados y las variaciones en el activo neto. Las primas recibidas como consecuencia de los Credit Default Swaps se declaran en "Otros ingresos" en el estado de resultados. Las permutas financieras se valoran a un precio real de mercado determinado de buena fe de conformidad con los procedimientos establecidos por la Sociedad Gestora.

Contratos por diferencias

Para contratos por diferencias, se reconoce el valor de los contratos como ganancias o pérdidas no realizadas en el estado del activo neto mediante "marking-to-market" del valor en la fecha de balance, usando precios suministrados por servicios de precios independientes que se basan en los precios de cierre de los títulos subyacentes de bolsas reconocidas. Cuando se cierra el contrato, la diferencia entre los fondos procedentes de (o el coste de) las operaciones de cierre y la operación original, se contabiliza como una ganancia o pérdida realizada en el estado de resultados.

Pérdidas y ganancias realizadas por la venta de inversiones

El cómputo de las plusvalías y minusvalías materializadas en las ventas de inversiones se realiza conforme al coste medio.

Ingresos

Los dividendos se reconocen como ingresos en las fechas en que los títulos cotizan por primera vez como "ex dividendo" en la medida en que la información esté razonablemente disponible para el Fondo. Los intereses se devengan diariamente.

Los dividendos e ingresos por intereses se presentan netos de las retenciones fiscales irrecuperables cuando éstas son aplicables.

Divisas designadas

Tal como lo permite la legislación de Luxemburgo, los libros del Fondo se mantienen en dólares estadounidenses ("USD") con la excepción de los fondos Euroland Fund, European Growth Fund, Pan European Smaller Companies Fund, Pan European Property Equities Fund, Pan European Equity Fund, Pan European Alpha Fund, Euro Corporate Bond Fund, Total Return Bond Fund, Pan European Equity Dividend Fund, Absolute Return Fixed Income Fund e Industries of the Future Fund, que se mantienen en euros ("EUR").

Las inversiones en moneda extranjera se convierten a estas divisas a los tipos de cambio vigentes en la fecha del balance en el caso del activo y del pasivo, y en el caso de las operaciones, a los tipos de cambio vigentes cuando éstas se produjeron.

Las cifras en euros se han convertido a dólares estadounidenses para crear los estados financieros consolidados combinados con el fin de cumplir con la normativa de Luxemburgo.

Las diferencias de cambio realizadas y no realizadas sobre la revaluación de las divisas se llevan al estado de resultados.

Gastos de reestructuración y constitución

Cada Fondo corre con los costes incurridos para la obtención de autorización para la distribución en Alemania, Chile, Irlanda, Italia y Liechtenstein y el coste de obtener una cotización en el mercado de valores de Ámsterdam, estos costes se amortizan en un período de 5 años.

Los gastos de reestructuración del Henderson Horizon Fund se han distribuido entre todos los fondos afectados y se amortizarán en un período de 5 años.

Los gastos relativos a la formación del Euro Corporate Bond Fund se amortizan en 5 años.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

4. Políticas de riesgo

La Sociedad Gestora emplea un proceso de gestión de riesgos que identifica los riesgos a los cuales se exponen o podrían exponerse los fondos individuales y el Fondo tomado en su conjunto y cómo se evalúan, controlan y gestionan esos riesgos, garantizando el cumplimiento de la normativa correspondiente. Esto le permite controlar y medir en todo momento el riesgo de las posiciones de la cartera y su contribución al perfil general de riesgo del fondo correspondiente, garantizando con ello que la exposición global de los activos subyacentes, incluidos los instrumentos derivados, no superará el valor neto total del fondo correspondiente. De acuerdo con la ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos de obligado cumplimiento de la Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") la Sociedad Gestora da cuenta regularmente a la CSSF de los procesos de gestión de riesgos.

Método

La exposición global de un fondo se calcula usando el método del compromiso o el método del valor en riesgo según su perfil de riesgo. El método del compromiso consiste en que los instrumentos de derivados financieros se convierten al valor de mercado de la posición equivalente en los activos subyacentes. El valor en riesgo ("VaR") es un concepto matemático-estadístico y se usa generalmente como una medida estándar del riesgo en el sector financiero. El método VaR se utiliza, en general, para fondos que usan instrumentos o técnicas de derivados en sus estrategias de inversión para generar apalancamiento adicional o exposición al riesgo del mercado.

Fondos que usan el método VaR

Para estos fondos, se calcula la pérdida máxima posible que un fondo puede sufrir en condiciones normales de mercado dentro de un horizonte temporal dado y a un determinado grado de confianza. En estos cálculos se tienen en cuenta todas las posiciones de la cartera correspondiente, incluidas aquellas tomadas para fines de gestión eficaz de la cartera. Con objeto de calcular la exposición global mediante el VaR se puede usar el método del VaR relativo o el método del VaR absoluto; la selección de la metodología de VaR relativo o absoluto viene determinada por la disponibilidad de una cartera de referencia adecuada para un fondo dentro del cumplimiento de su objetivo de inversión.

Modelo VaR

El VaR se calcula usando un método de simulación de Montecarlo. Como mecanismo de control, los resultados de Montecarlo se comparan con el modelo paramétrico para fines de validación dentro del proceso de control diario.

Parámetros

Los parámetros siguientes se aplican como un mínimo: un intervalo de confianza del 99% de una cola, un período de tenencia equivalente a un mes (20 días laborables), un período de observación efectiva (historia) de los factores de riesgo de al menos 1 año (250 días laborables), actualizaciones trimestrales del conjunto de datos y cálculo diario.

Límites

Para los fondos que tienen una cartera de referencia adecuada, el límite obligatorio es que el VaR de las posiciones totales de la cartera no será superior a dos veces el VaR de la cartera de referencia de la cartera.

Para aquellos fondos que no pueden tener una cartera de referencia o para los cuales no es adecuado determinar una (por ejemplo los fondos de tipo de rendimiento absoluto), se calcula un VaR absoluto en todas las posiciones de la cartera. El VaR absoluto mensual de esos fondos no superará un umbral máximo obligatorio del 20%.

El método VaR, los límites y la utilización de esos límites para el ejercicio del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012 se resumen en la tabla siguiente:

Resultados del VaR para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012

Subfondo	Base de cálculo de la exposición global	Cartera de referencia	Límite del VaR	Utilización del límite del VaR		
				Mínimo	Máximo	Promedio
Asian Dividend Income Fund	VaR relativo	MSCI All Countries Asia Pacific Ex Japan Index	200%	36,27%	46,91%	41,26%
China Fund	VaR relativo	MSCI China Index*	200%	50,93%	96,04%	70,78%
Euro Corporate Bond Fund	VaR relativo	iBoxx Euro Corporates Index	200%	47,68%	63,15%	53,41%
Pan European Alpha Fund	VaR absoluto	n/d	20%	23,93%	37,87%	30,50%
Total Return Bond Fund	VaR absoluto	n/d	20%	1,06%	7,84%	5,67%

* Hasta el 31 de mayo de 2012 la cartera de referencia del Fondo usada en los cálculos del VaR relativo es el índice MSCI Golden Dragon.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Apalancamiento

Para aquellos fondos que miden y controlan la exposición global usando el método del VaR, el nivel de apalancamiento consecuencia del uso de instrumentos derivados se detalla en la tabla siguiente como porcentaje del valor del activo neto total de cada fondo. El cálculo se basa en la suma de las exposiciones nominales de los instrumentos derivados financieros de la cartera de inversión, incluidos aquellos que se mantienen con fines de reducción de riesgos.

Hay que tener en cuenta que este nivel de apalancamiento no constituye explícitamente un límite de inversión para el fondo correspondiente y variará con el tiempo en condiciones de mercado distintas para garantizar que el fondo correspondiente cumple su objetivo de inversión

Apalancamiento para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012

Subfondo	Apalancamiento		
	Mínimo	Máximo	Promedio
Asian Dividend Income Fund	0,03%	6,38%	2,23%
China Fund	105,35%	182,39%	128,98%
Euro Corporate Bond Fund	31,95%	80,10%	42,76%
Pan European Alpha Fund	38,32%	54,85%	48,01%
Total Return Bond Fund	4,76%	310,98%	148,16%

Fondos que utilizan el método de compromiso

La exposición global para aquellos fondos no especificados en la tabla anterior se ha determinado según el método del compromiso durante el período objeto del informe del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012. Para estos fondos, el compromiso total de cada fondo con los derivados se limita al 100% del valor neto total del fondo correspondiente, que se cuantifica como la suma como valor absoluto de los compromisos individuales, tras la consideración de los posibles efectos de los correspondientes compromisos de compensación y de cobertura.

5. Tipos de cambio

Los tipos de cambio utilizados para la conversión a dólares estadounidenses del activo y pasivo de los fondos denominados en otras divisas, al 30 de junio de 2012, son los siguientes:

USD1=AUD	0,9818625	USD1=HUF	228,9507467	USD1=PHP	42,1350061
USD1=BRL	2,0796001	USD1=IDR	9392,500961	USD1=PLN	3,384926
USD1=CAD	1,0240338	USD1=ILS	3,9285073	USD1=SEK	6,9748446
USD1=CHF	0,9554252	USD1=JPY	79,4900019	USD1=SGD	1,2688906
USD1=COP	1807,350093	USD1=KRW	1145,350029	USD1=THB	31,7600141
USD1=DKK	5,9087675	USD1=MXN	13,4414215	USD1=TRY	1,8164456
USD1=EUR	0,7949112	USD1=MYR	3,1755111	USD1=TWD	29,8850221
USD1=GBP	0,6409024	USD1=NOK	5,990066	USD1=ZAR	8,2390245
USD1=HKD	7,7565532	USD1=NZD	1,2526758		

6. Comisión de Gestión

A 31 de marzo de 2005, el Fondo firmó un Contrato para la Gestión y Asesoría de Fondos que designó a Henderson Management S.A. como Sociedad Asesora de Inversiones y a Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A., una sociedad constituida al amparo de la legislación de Luxemburgo el 18 de febrero de 2005, como Sociedad Gestora.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012 las comisiones de gestión, como porcentaje anual sobre el activo total neto del fondo en cuestión, fueron las siguientes:

	Acciones de Clase A y Clase X*	Acciones de Clase I	Acciones de Clase B	Acciones de Clase R	Acciones de Clase A HGBP	Acciones de Clase S	Acciones de Clase C	Acciones de Clase IB
Fondos de Renta Fija								
Absolute Return Fixed Income Fund	0,75%	0,75%						
European Corporate Bond Fund	0,75%	0,75%						
Total Return Bond Fund	1,00%	0,75%						

Fondos Regionales

American Equity Fund	1,20%	1,00%					1,50%	
Asian Dividend Income Fund	1,20%	1,00%					1,50%	
Asian Growth Fund	1,20%	1,00%						
Euroland Fund	1,20%	1,00%						
European Growth Fund	1,20%	1,00%	1,00%	1,75%				
Japanese Equity Fund	1,20%	1,00%						
Pan European Equity Fund	1,20%	1,00%					1,20%	1,20%
Pan European Equity Dividend Fund	1,00%	1,00%						

	Acciones de Clase A y Clase X*	Acciones de Clase I	Acciones de Clase B	Acciones de Clase R	Acciones de Clase A HGBP	Acciones de Clase S	Acciones de Clase C	Acciones de Clase IB
--	--------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	--------------------------	---------------------	---------------------	----------------------

Fondos Especializados

Asia-Pacific Property Equities Fund	1,20%	1,00%					1,50%	
China Fund	1,20%	1,00%						
Global Currency Fund	1,20%	1,00%			1,50%			
Global Opportunities Fund	1,20%	1,00%						
Global Property Equities Fund	1,20%	1,00%				2,00%	1,50%	
Global Technology Fund	1,20%	1,00%				2,00%	1,20%	1,20%
Industries of the Future Fund	1,20%	1,00%						
Japanese Smaller Companies Fund	1,20%	1,00%						
Pan European Alpha Fund	1,20%	1,00%				2,00%		
Pan European Properties Equities Fund	1,20%	1,00%					1,50%	
Pan European Smaller Companies Fund	1,20%	1,00%					1,50%	

Con la excepción del Global Currency Fund, a los Accionistas que posean Acciones de Clase C del Pan European Equity y de las Acciones de Clase I y de las Acciones de Clase IB se les cobrarán comisiones y gastos adicionales como parte de la comisión de gestión con sujeción al límite aplicable a la correspondiente comisión de gestión que se establece el apartado titulado "Comisiones de Gestión" anterior. Todas las comisiones y gastos que la Sociedad no pueda recuperar de los Accionistas de las Acciones de Clase C del Pan European Equity Fund, y de las Acciones de Clase I y de las Acciones de Clase IB a través de la comisión de gestión, serán por cuenta de la Sociedad Gestora de Inversiones (nota 16).

Para las Acciones de Clase Z la comisión de gestión se acuerda entre el inversor y la Sociedad y no es pagadera a partir del patrimonio del Fondo.

La Sociedad Gestora de Inversiones está asimismo facultada a recibir comisiones de rendimiento sobre todos los fondos, tal como se describe en el folleto informativo. Al 30 de junio de 2012 son devengables las siguientes comisiones sobre el rendimiento: Pan European Alpha Fund 1.684.919 EUR, Asian Dividend Income Fund 622.585 USD, Global Property Equities Fund 6.004 USD, Pan European Property Equities Fund 4.686 EUR, Pan European Equity Fund 1.211 EUR y Euro Corporate Bond Fund 515.720 EUR.

* Las acciones de Clase X se distribuirán exclusivamente en Italia y España y solo a los inversores minoristas de estos países.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

7. Comisión de servicios a los accionistas

Se paga al Distribuidor una comisión de servicios a los accionistas por cada subclase de Acciones de Clase A y Acciones de Clase X (nota 10), con cargo a los activos de cada Fondo, a un tipo anual del 0,5% para los fondos regionales y especialistas (nota 2) y del 0,25% anual para los fondos de bonos, sobre el correspondiente promedio diario de los activos netos del Fondo, devengados diariamente y pagaderos mensualmente por período vencido. La comisión se paga al Distribuidor por la prestación de los siguientes servicios: respuesta a las dudas de los inversores existentes; mantenimiento de los registros de las cuentas de los accionistas; emisión y entrega de los estados de cuentas periódicos a los accionistas; y asistencia para la compra, intercambio y reembolso de las acciones.

8. Comisión de distribución

El Distribuidor recibe una comisión de distribución en relación con las acciones de clase X procedente de los activos de cada fondo a un tipo del 0,6% anual para los fondos Regionales y Especializados y del 0,35% anual para los fondos de Bonos de los activos netos diarios netos medios del fondo correspondiente, que se devengará diariamente y se abonará mensualmente por período vencido. Esta comisión se abonará al Distribuidor como retribución por los servicios de distribución prestados a los fondos en relación con las acciones de la Clase X.

9. Fiscalidad

Según la actual legislación de Luxemburgo, la Sociedad no está sujeta a ningún impuesto sobre la renta en Luxemburgo. Sin embargo, la Sociedad está sujeta al impuesto sobre organismos de inversión colectiva de Luxemburgo ("impuesto anual"), que se calcula y abona trimestralmente, sobre el valor del activo neto total acumulado de cada Fondo al final de cada trimestre, que asciende al 0,05% anual sobre los Fondos Regionales, los Fondos Especializados y los Fondos de Renta Fija, y al 0,01% anual en relación con las Acciones de Clase I, de Clase B, Clase IB, de Clase C y de Clase Z. Dichos impuestos no se gravan sobre la parte de los activos de la Sociedad invertidos en otros organismos de inversión colectiva de Luxemburgo.

En virtud de la legislación vigente, los Accionistas no están sujetos a impuestos sobre plusvalías, renta, sucesiones ni demás impuestos en Luxemburgo (salvo por lo que se refiere a los Accionistas domiciliados, residentes o que cuenten con un establecimiento permanente en Luxemburgo).

De acuerdo con las disposiciones de la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro de la Unión Europea, cuya entrada en vigor se produjo el 1 de julio de 2005, se aplicará una retención fiscal cuando un agente de pago ubicado en un país de dentro del ámbito de la "EUSD" (es decir estados miembros y terceros países participantes) efectúe distribuciones y reembolsos de Acciones en determinados Fondos y el beneficiario de los devengos sea una persona física o una entidad interpuesta residente en otro Estado Miembro. Tales distribuciones y rescates estarán supeditados a una retención fiscal del 35%.

10. Capital social

La Sociedad ofrece Acciones de Clase A, Clase I, Clase X y Clase Z en cada uno de sus Fondos. Además, el European Growth Fund ofrece acciones Clase B y Clase R¹. Los fondos American Equity Fund, Asian Dividend Income Fund, Asia-Pacific Property Equities Fund, Global Property Equities Fund, Global Technology Fund, Pan European Equity Fund, Pan European Property Equities Fund y Pan European Smaller Companies Fund ofrecen Acciones de Clase C. Los fondos Global Property Equities Fund, Global Technology Fund y Pan European Alpha Fund ofrecen Acciones de Clase S. Los fondos Pan European Equity Fund y Global Technology Fund ofrecen Acciones de Clase IB. La estructura de comisiones de estas clases de acciones se describe en las notas 6, 7 y 8.

Hay dos subclases de Acciones: "Acciones de Subclase 1" o "Acciones de distribución" y "Acciones de Subclase 2" o "Acciones de acumulación". Estas subclases de acciones se abrevian en los estados financieros como "A1" y "A2", "I1" e "I2". Las acciones de Clase C, Clase IB, Clase S y Clase X ofrecen sólo acciones de acumulación. El European Growth Fund solo dispone de Acciones de Distribución para la Clase B y la Clase R.

Las Acciones de Subclase 1, o Acciones de Distribución, dan derecho al accionista a la distribución periódica de los ingresos netos y/o las ganancias de capital realizadas. Las Acciones de Subclase 2 o Acciones de Acumulación no dan derecho al accionista a la distribución de los ingresos netos o ganancias de capital realizadas que, en este caso, se acumulan.

Todas las acciones del Fondo carecen de valor nominal y, supeditadas a las restricciones de la legislación de Luxemburgo, cada una de ellas tiene derecho a un voto en todas las juntas de accionistas.

Los Accionistas podrán canjear la totalidad o parte de sus Acciones de uno o varios Fondos por Acciones de la misma Clase de uno o varios de los Fondos restantes cualquier Día Hábil. No está permitido el canje por Acciones de Clase I, Clase IB, Clase B, Clase C y Clase Z, a menos que el inversor que desee canjear sus Acciones de Clase I, Clase IB, Clase B, Clase C y Clase Z sea un inversor institucional, de acuerdo con la definición ofrecida por el artículo 174 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Los canjes por acciones de Clase X sólo están permitidos si el inversor es un inversor particular y un residente italiano o español.

¹ Las Acciones de Clase B y Clase R están cerradas a las inversiones de nuevos inversores en estas clases

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

11. Cargos y gastos

Además de los cargos descritos en las notas 6, 7, 8 y 9, los gastos generales y otros gastos del Fondo se cargan proporcionalmente en las carteras según el cálculo del valor del activo neto de cada fondo. Estos cargos incluyen las comisiones legales y de auditoría. Las comisiones de custodia se cargan en cada fondo sobre su base real. Las comisiones del Registrador, Agente de Transmisiones y Administrador General incluyen comisiones basadas en las transacciones y comisiones basadas en los activos y no superaran el 0,3% anual del valor del activo neto del Fondo correspondiente. A los Accionistas de Acciones de Clase I, Clase IB y Clase C del Pan European Equity Fund y Global Technology Fund se les cargarán comisiones y gastos adicionales como parte de la comisión de gestión de la Sociedad Asesora de Inversiones y la Sociedad Gestora, supeditados al límite de la comisión de gestión de la Sociedad Asesora de Inversiones y la Sociedad Gestora establecido anteriormente (nota 6).

12. Valor del activo neto

El valor activo neto se calcula cada día laborable en Luxemburgo.

13. Compensación

Se gestiona una cuenta de compensación para la emisión y rescate de las acciones. El elemento de ingreso de los precios de emisión y rescate de la Cartera se traslada al balance como cambios en el activo neto.

14. Dividendos

Durante el ejercicio, se declararon y pagaron dividendos sobre los siguientes fondos:

Subfondo	Clases de acciones	Fecha de pago	Importe pagado en la divisa del Subfondo	Nº de acciones	Tipo por acción en la divisa del Subfondo
Euro Corporate Bond Fund	A1	20/10/2011	111.762 EUR	37.490,32	2,981091
	I1	20/10/2011	1.547.028 EUR	471.139,32	3,283590
			1.658.790 EUR		
American Equity Fund	I1	20/10/2011	6.974 USD	217.332,00	0,032087
Asian Dividend Income Fund	A1	20/10/2011	1.005.846 USD	3.472.303,39	0,289677
	I1	20/10/2011	215.690 USD	709.238,71	0,304115
	A1	20/01/2012	448.018 USD	4.548.105,28	0,098507
	I1	20/01/2012	69.212 USD	671.853,46	0,103016
	A1	20/04/2012	696.334 USD	5.009.910,14	0,555719
	I1	20/04/2012	109.273 USD	752.456,16	0,290404
	A1	20/07/2012	1.112.435 USD	5.320.551,79	0,836240
	I1	20/07/2012	163.255 USD	749.363,38	0,436422
			3.819.972 USD		
Euroland Fund	A1	20/10/2011	1.016 EUR	2.199,73	0,461934
European Growth Fund	I1	20/10/2011	29.671 EUR	158.507,06	0,187191
	R	20/10/2011	386.855 EUR	4.737.518,02	0,151126
	B	20/10/2011	338.709 EUR	894.134,57	0,378812
			755.235 EUR		
Japanese Equity Fund	A1	20/10/2011	498 USD	9.528,18	0,052243
Pan European Equity Fund	A1	20/10/2011	250.776 EUR	2.947.916,90	0,085069
	I1	20/10/2011	57.752 EUR	279.018,38	0,206983
			308.528 EUR		

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Subfondo	Clases de acciones	Fecha de pago	Importe pagado en la divisa del Subfondo	Nº de acciones	Tipo por acción en la divisa del Subfondo
Pan European Equity Dividend Fund	A1	20/10/2011	8.552 EUR	21.917,98	0,390178
	I1	20/10/2011	633 EUR	1.395,00	0,453691
	A1	20/04/2012	7.680 EUR	43.721,66	0,175660
	I1	20/04/2012	1.007 EUR	4.895,00	0,205659
			17.872 EUR		
Asia-Pacific Property Equities Fund	A1	20/10/2011	1.043.499 USD	7.272.802,16	0,143480
China Fund	A1	20/10/2011	48.417 USD	1.468.364,66	0,032974
	I1	20/10/2011	50.619 USD	139.773,13	0,362150
			99.036 USD		
Global Property Equities Fund	A1	20/10/2011	1.176.486 USD	5.975.153,16	0,196896
	I1	20/10/2011	72.118 USD	291.775,15	0,435333
			1.248.604 USD		
Japanese Smaller Companies Fund	A1	20/10/2011	7.405 USD	56.423,23	0,131244
	I1	20/10/2011	263 USD	980,00	0,268368
			7.668 USD		
Pan European Alpha Fund	I1	20/10/2011	1.306 EUR	12.999,30	0,100491
Pan European Property Equities Fund	A1	20/10/2011	321.365 EUR	1.030.382,01	0,311889
	I1	20/10/2011	32.849 EUR	76.231,01	0,430908
			354.214 EUR		
Pan European Smaller Companies Fund	A1	20/10/2011	871 EUR	126.695,13	0,006876

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

15. Efectivo en bancos

Efectivo en bancos a 30 de junio de 2012 consta de:

Subfondo	Importe en divisa del Subfondo	Subfondo	Importe en divisa del Subfondo
Absolute Return Fixed Income Fund	EUR	Asia-Pacific Property Equities Fund	USD
Cuentas corrientes	23.080	Cuentas corrientes	6.323.515
Garantía (nota 23)	170.000	Cuenta de márgenes	8.265
	193.080	(Contratos por diferencias)	
			6.331.780
Euro Corporate Bond Fund	EUR	China Fund	USD
Cuentas corrientes	10.875.669	Cuentas corrientes	28.861.618
Cuenta de márgenes (Futuros)	843.601	Cuenta de márgenes	46.042.541
	11.719.270	(Contratos por diferencias)	
			74.904.159
Total Return Bond Fund	EUR	Global Currency Fund	USD
Cuentas corrientes	47.666.633	Cuentas corrientes	20.974
Cuenta de márgenes (Futuros)	974.325		
Depósitos a plazo	10.000.597		
	58.641.555		
American Equity Fund	USD	Global Opportunities Fund	USD
Cuentas corrientes	6.794.507	Cuentas corrientes	198.197
Asian Dividend Income Fund	USD	Global Property Equities Fund	USD
Cuentas corrientes	2.425.177	Cuentas corrientes	12.203.388
Asian Growth Fund	USD	Global Technology Fund	USD
Cuentas corrientes	1.397.797	Cuentas corrientes	128.654.624
Euroland Fund	EUR	Industries of the Future Fund	EUR
Cuentas corrientes	288.266	Cuentas corrientes	7.852
European Growth Fund	EUR	Japanese Smaller Companies Fund	USD
Cuentas corrientes	4.080.248	Cuentas corrientes	900.394
Japanese Equity Fund	USD	Pan European Alpha Fund	EUR
Cuentas corrientes	121.726	Cuentas corrientes	14.461.515
Pan European Equity Fund	EUR	Cuenta de márgenes	4.138.126
Cuentas corrientes	23.685.378	(Contratos por diferencias)	
Pan European Equity Dividend Fund	EUR	Depósitos a plazo	50.220.649
Cuentas corrientes	4.468.952		68.820.290
		Pan European Property Equities Fund	EUR
		Cuentas corrientes	703.371
		Pan European Smaller Companies Fund	EUR
		Cuentas corrientes	18.518.865
		Cuenta de márgenes	14.794.425
		(Contratos por diferencias)	
			33.313.290

16 Préstamo de valores

Henderson ha otorgado contratos de préstamo de títulos para varios subfondos de renta variable y de renta fija. Como contrapartida por tener disponibles los títulos para el préstamo durante el ejercicio, los subfondos participan de las comisiones recibidas de los programas que se reflejan en los estados financieros de cada subfondo bajo el epígrafe "otros ingresos". El Fondo ha nombrado como agente para el programa de préstamos de renta fija y variable a BNP Paribas Securities Services UK Limited (BP2S UK). Como remuneración por su función de agencia, BP2S UK recibe un porcentaje de las comisiones variables del programa asociado. Todos los préstamos de títulos están totalmente garantizados, con bonos soberanos de la países de la Unión Europea.

Las comisiones de préstamo de títulos se clasifican como "otros ingresos" en el estado de resultados.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

A 30 de junio de 2012, el valor de mercado de los títulos prestados era el siguiente:

Descripción del fondo	Contrapartida	Moneda	Nominal	Precio	Valor de mercado
Asian Dividend Income Fund				USD	USD
Guangzhou R&F Properties	Morgan Stanley & Co.	HKD	967.000	1,31	1.268.826
Guangzhou R&F Properties	Deutsche Bank AG (acciones intrnales.)	HKD	212.000	1,31	278.171
Guangzhou R&F Properties	Deutsche Bank AG (acciones intrnales.)	HKD	189.000	1,31	247.992
					1.794.989
Asian Growth Fund				USD	USD
Agile Property Holdings	Morgan Stanley & Co.	HKD	798.000	1,28	1.021.363
Zhuzhou CSR Times Electric	Morgan Stanley & Co.	HKD	390.307	2,70	1.053.946
					2.075.309
Asia-Pacific Property Equities Fund				USD	USD
Agile Property Holdings	Merrill Lynch International (acciones intrnales.)	HKD	3.000.000	1,28	3.839.709
					3.839.709
Euro Corporate Bond Fund				USD	USD
FCE Bank	Goldman Sachs International (acciones intrnales.)	GBP	500.000	1,65	827.311
ING Bank	Goldman Sachs International (acciones intrnales.)	USD	25.000	0,88	22.030
Vivendi	Goldman Sachs International (acciones intrnales.)	EUR	500.000	1,32	658.527
					1.507.868
Euroland Fund				USD	USD
Pernod Ricard	Goldman Sachs International (acciones intrnales.)	EUR	7.900	104,63	826.562
Valeo	Merrill Lynch International (acciones intrnales.)	EUR	11.900	40,22	478.673
					1.305.235
Global Property Equities Fund				USD	USD
Icade	Merrill Lynch International (acciones intrnales.)	EUR	74.100	74,85	5.546.385
Link Real Estate Investment Trust	Abbey National Treasury Services Triparty	HKD	213.000	4,08	868.923
					6.415.308
Japanese Smaller Companies Fund				USD	USD
DCM Japan Holdings	Deutsche Bank AG (acciones intrnales.)	JPY	35.000	7,11	249.024
					249.024
Pan European Property Equities Fund				USD	USD
Icade	Merrill Lynch International (acciones intrnales.)	EUR	100.000	74,85	7.495.177
Technopolis	Deutsche Bank AG (acciones intrnales.)	EUR	45.712	3,77	172.517
Technopolis	Merrill Lynch International (acciones intrnales.)	EUR	5.054	3,77	19.074
Technopolis	Deutsche Bank AG (acciones intrnales.)	EUR	10.114	3,77	38.170
					7.724.938

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

17. Operaciones con personas relacionadas

Durante el ejercicio analizado, el Fondo realizó las siguientes operaciones con las siguientes personas relacionadas con el Fondo:

(1) La Sociedad Gestora y la Sociedad Asesora de Inversiones: la nota 6 documenta los porcentajes de comisión de gestión correspondientes a cada fondo. El importe total correspondiente a estas comisiones pagado por el Fondo a la Sociedad Gestora, Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A y a la Sociedad Asesora de Inversiones, Henderson Management S.A., durante el ejercicio fue de 75.370.615 USD (junio de 2011: 109.170.990 USD).

Con cargo a las comisiones de la Sociedad Asesora de Inversiones y a la Sociedad Gestora, la Sociedad Gestora de Inversiones está facultada para recibir comisiones del 25% sobre la comisión de gestión de la Sociedad Asesora de Inversiones y de la Sociedad Gestora por los fondos de renta variable (a excepción del Pan European Property Equities Fund) y del 12,5% sobre la comisión de gestión de la Sociedad Asesora de Inversiones y de la Sociedad Gestora por los fondos de renta fija y el Pan European Property Equities Fund. El importe total correspondiente a las comisiones pagado por la Sociedad Asesora de Inversiones y la Sociedad Gestora a la Sociedad Gestora de Inversiones durante el ejercicio, fue de 17.649.930 USD (junio de 2011: 15.576.250 USD).

(2) El Distribuidor – a partir del 19 de noviembre de 2001, se abonan comisiones al Distribuidor al tipo anual del 0,5% para los Fondos Regionales y los Fondos Especializados (excluidos aquellos activos atribuibles a los accionistas de Acciones de Clase C, Clase I, Clase IB, Clase S, Clase B y Clase Z) y del 0,25% anual para los fondos de Renta Fija y los activos netos diarios medios del Fondo. El importe total correspondiente a estas comisiones pagado por el Fondo al Distribuidor durante el ejercicio fue de 21.494.265 USD (diciembre 2011: 27.194.497 USD).

Asimismo, se abonará una comisión de distribución al Distribuidor en relación a un tipo anual del 0,6% por lo que se refiere a los Fondos Regionales y Especializados, y del 0,35% por lo que se refiere a los Fondos de Renta Fija de los activos netos diarios medios del Fondo. El importe total correspondiente a estas comisiones pagado por el Fondo al Distribuidor durante el año fue de USD 286,972. (Junio de 2011, 291.898 USD).

(3) Los Administradores: las comisiones pagadas a los Administradores fueron de 32.089 USD (junio de 2011: 34.752 USD).

(4) Los Administradores : las operaciones de los Administradores en el Fondo durante el ejercicio fueron de 0 USD (junio 2011: 0 USD).

18. Comisión blanda

Ni la Sociedad Gestora ni ninguna de las personas relacionadas con la misma retuvieron devoluciones en efectivo. Todas las operaciones llevadas a cabo en nombre del Fondo se llevaron a cabo de forma objetiva y se ejecutaron en las mejores condiciones disponibles.

La Sociedad Gestora y cualquiera de las personas relacionadas con la misma, pueden efectuar operaciones mediante la intermediación de otra persona con quien la Sociedad Gestora o cualquiera de las personas relacionadas con la misma tengan un acuerdo bajo el cual ese tercero, ocasionalmente, proporcione o suministre a la Sociedad Gestora o a cualquiera de las personas relacionadas con la misma, servicios u otras prestaciones, como servicios de estudio o consultoría, hardware informático asociado con software especializado o servicios de investigación y medición de rendimiento, etc., cuya naturaleza sea tal que su provisión se pueda considerar razonablemente que reportará un beneficio general del Fondo y pueda contribuir a la mejora en el rendimiento del Fondo y de la Sociedad Gestora o cualquiera de las personas relacionadas con la misma, al proporcionar éstas servicios al Fondo por los que no se hace ningún pago directo. En su lugar, la Sociedad Gestora y cualquiera de las personas relacionadas con la misma, se comprometen a contratar operaciones con el tercero. Para evitar dudas, dichos bienes y servicios no incluyen pagos por viajes, alojamiento, gastos de representación, bienes o servicios administrativos en general, equipo general de oficina o locales, cuotas de asociación, salarios de empleados o pagos directos en efectivo. La Sociedad Gestora o cualquiera de las personas relacionadas con la misma, pueden retener comisiones blandas en dólares, siempre que las tasas de corretaje no sean superiores a las tasas de corretaje habituales para un servicio completo institucional.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

19. Reclamaciones de retenciones fiscales

Se han presentado reclamaciones sobre las retenciones fiscales (WHT, por sus siglas en inglés) aplicadas a los dividendos alemanes, españoles, franceses, italianos y suecos durante los ejercicios 2003 a 2012. No puede preverse a día de hoy el resultado de estas reclamaciones y, por tanto, no se ha incluido cantidad alguna respecto de estas reclamaciones en estos estados financieros. El coste jurídico de realizar estas reclamaciones sobre las retenciones fiscales será por cuenta del Fondo. Si todas las reclamaciones tuvieran éxito, el efecto en cada uno de los fondos afectados (expresado en porcentaje del Activo neto a 30 de junio de 2012) sería el siguiente:

Fondo	Total (EUR)	% ponderado del Activo neto total
Euroland Fund	2.664.613,00	5,76%
Global Opportunites Fund	25.413,00	0,58%
Global Property Equities Fund	297.172,00	0,05%
Global Technology Fund	45.463,00	0,00%
Pan European Alpha Fund	109.839,00	0,06%
Pan European Equity Fund	5.145.292,00	0,33%
Pan European Property Equities Fund	3.276.207,00	2,15%
Pan European Smaller Companies Fund	1.438.538,00	0,36%
Pan European Equity Dividend Fund1	517.984,00	11,85%
Industries of the Future Fund2	2.508,00	0,09%

1 Se ha cerrado el fondo Pan European Equity Dividend Fund. El activo total utilizado en el porcentaje de ponderación es de fecha 29 de junio de 2012.

2 Se ha cerrado el fondo Industries of the Future Fund. El activo neto total utilizado en el porcentaje de ponderación es de fecha 31 de enero de 2012.

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

20. Compra y venta de valores

En la sede social del Fondo puede retirar una lista de las compras y ventas de valores realizadas durante el ejercicio.

21. Información especial para los inversores suizos

Fondo	Clases de acciones	TER - antes de la comisión de rendimiento	TER - después de la comisión de rendimiento
Euro Corporate Bond Fund	A	1,21%	1,42%
	A HCHF	1,23%	1,30%
	A HGBP	1,19%	1,42%
	A HSEK	1,21%	1,60%
	I	0,75%	1,02%
	X	1,88%	2,19%
Total Return Bond Fund	A	1,53%	1,53%
	A HUSD	1,47%	1,47%
	Z HGBP	0,01%	0,01%
American Equity Fund	A	1,89%	1,89%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,49%	2,49%
Asian Dividend Income Fund	A	1,99%	2,40%
	I	1,00%	2,10%
	X	2,61%	2,86%
	Z	0,20%	0,20%
Asian Growth Fund	A	2,04%	2,04%
	A EUR	2,12%	2,12%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,65%	2,65%
	X EUR	2,70%	2,70%
Euroland Fund	A	1,93%	1,93%
	X	2,54%	2,54%
European Growth Fund	A	1,99%	1,99%
	I	1,00%	1,00%
	B	1,12%	1,12%
	R	1,95%	1,95%
	R HGBP	1,96%	1,96%
	R HUSD	1,96%	1,96%
Japanese Equity Fund	A	1,94%	1,94%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,54%	2,54%
Pan European Equity Fund	A	1,91%	1,91%
	A USD	3,21%	3,21%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,51%	2,51%
	C	1,20%	1,20%
Asia-Pacific Property Equities Fund	A	1,90%	1,90%
	I	1,00%	1,05%
	X	2,50%	2,50%
China Fund	A	1,94%	1,94%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,54%	2,54%
Global Opportunities Fund	A	2,04%	2,04%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,65%	2,65%

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Fondo	Clases de acciones	TER - antes de la comisión de rendimiento	TER - después de la comisión de rendimiento
Global Property Equities Fund	A	1,94%	1,94%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,54%	2,54%
	I GBP	1,00%	1,00%
	I HEUR	1,00%	3,28%
Global Technology Fund	A	1,92%	1,92%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,53%	2,53%
	C	1,20%	1,20%
Japanese Smaller Companies Fund	A	1,98%	1,98%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,59%	2,59%
Pan European Alpha Fund	A	1,82%	2,49%
	A USD	1,86%	1,86%
	I	1,00%	1,96%
	I HUSD	1,00%	1,56%
	X	2,48%	3,06%
	S	2,21%	2,73%
	S HSGD	2,20%	2,67%
	Z	0,10%	0,10%
Pan European Property Equities Fund	A	1,94%	1,94%
	I	1,00%	1,05%
	X	2,54%	2,54%
Pan European Smaller Companies Fund	A	1,90%	1,90%
	I	1,00%	1,00%
	X	2,54%	2,54%
	Z	0,07%	0,07%

22. Tasas de rotación de la cartera

Fondo	Tasa de rotación de la cartera %
European Corporate Bond Fund	65,48
American Equity Fund	2,37
Asian Dividend Income Fund	47,22
Asian Growth Fund	90,50
Euroland Fund	201,95
European Growth Fund	11,80
Japanese Equity Fund	(0,88)
Pan European Equity Fund	87,37
Pan European Equity Dividend Fund	37,49
Asia-Pacific Property Equities Fund	181,17
China Fund	103,18
Global Opportunities Fund	92,27
Global Property Equities	158,40
Global Technology Fund	74,24
Japanese Smaller Companies Fund	13,60
Pan Euro Alpha Fund	(23,86)
Pan European Property Equities Fund	47,89
Pan European Smaller Companies Fund	(26,82)
Total Return Bond Fund	35,39

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

23. Activo deteriorado

Durante la semana del 15 de septiembre de 2008, algunas entidades de Lehman Brothers en diversas jurisdicciones entraron en quiebra, fueron intervenidas o sometidas a otras restricciones.

El Absolute Return Fixed Income Fund ("el Subfondo"), que se cerró el 11 de noviembre de 2011, mantiene 9 posiciones OTC con alguna de estas entidades de Lehman Brothers.

La pérdida combinada no realizada de 20,984 USD de las posiciones OTC se ha realizado en la cuenta de pérdidas y ganancias del Subfondo para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009.

El Subfondo tenía asimismo una garantía por 170.000 EUR en Lehman Brothers, que se presentó bajo el epígrafe "Efectivo en bancos" (nota 15).

Se ha presentado una reclamación de 215,107 USD a los liquidadores de Lehman Brothers (correspondiente al equivalente en USD de los 170.000 EUR menos 20.984 USD). Dada la incertidumbre de esta reclamación, se ha hecho una provisión de 170.000 EUR, que se ha contabilizado en "otro pasivo".

24. Costes de transacción

Los costes de operaciones incluidos en la Compra y Venta de inversiones dentro de los Estados Financieros son los siguientes:

Subfondo	Importe en divisa del Fondo	Subfondo	Importe en divisa del Fondo
		Euroland Fund	EUR
Absolute Return Fixed Income Fund	EUR	Comisión	89.732
Comisión	-	Impuestos	1.178
Impuestos	-	Total	90.910
Total	-		
		European Growth Fund	EUR
Euro Corporate Bond Fund	EUR	Comisión	43.646
Comisión	-	Impuestos	12.690
Impuestos	-	Total	56.336
Total	-		
		Japanese Equity Fund	USD
American Equity Fund	USD	Comisión	53.876
Comisión	242.353	Impuestos	-
Impuestos	13	Total	53.876
Total	242.366		
		Pan European Equity Fund	EUR
Asian Dividend Income Fund	USD	Comisión	4.478.772
Comisión	367.399	Impuestos	1.778.640
Impuestos	78.651	Total	6.257.412
Total	446.050		
		Pan European Equity Dividend Fund	EUR
Asian Growth Fund	USD	Comisión	12.736
Comisión	180.930	Impuestos	3.383
Impuestos	52.827	Total	16.119
Total	233.757		

Notas acerca de los estados financieros (continuación)

A 30 de junio de 2012

Subfondo	Importe en divisa del Fondo	Subfondo	Importe en divisa del Fondo
Asia-Pacific Property Equities Fund	USD	Industries of the Future Fund	USD
Comisión	1.071.360	Comisión	4.705
Impuestos	209.732	Impuestos	388
Total	1.281.092	Total	5.093
China Fund	USD	Japanese Smaller Companies Fund	USD
Comisión	1.733.307	Comisión	207.223
Impuestos	726.645	Impuestos	-
Total	2.459.952	Total	207.223
Global Currency Fund	USD	Pan European Alpha Fund	EUR
Comisión	-	Comisión	296.293
Impuestos	-	Impuestos	7.506
Total	-	Total	303.799
Global Opportunities Fund	USD	Pan European Property Equities Fund	EUR
Comisión	16.736	Comisión	303.581
Impuestos	2.534	Impuestos	101.282
Total	19.270	Total	404.863
Global Property Equities Fund	USD	Pan European Smaller Companies Fund	EUR
Comisión	2.534.803	Comisión	827.241
Impuestos	324.181	Impuestos	206.518
Total	2.858.984	Total	1.033.759
Global Technology Fund	USD	Total Return Bond Fund	EUR
Comisión	3.642.971	Comisión	-
Impuestos	478.481	Impuestos	-
Total	4.121.452	Total	-

25. Eventos subsiguientes

No ha habido eventos subsiguientes tras el 30 de junio de 2012.

A los Accionistas de
Henderson Horizon Fund
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Gran Ducado de Luxemburgo

INFORME DEL RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Henderson Horizon Fund y de todos sus subfondos, que comprenden el estado del activo neto y la cartera a 30 de junio de 2012 y el estado de resultados y el estado de variaciones en el activo neto para el ejercicio finalizado, y un resumen de las políticas contables más importantes y otra información explicativa.

Responsabilidad del Consejo de Administración de la SICAV por los estados financieros

El Consejo de Administración de la SICAV es responsable de la preparación y adecuada presentación de estos estados financieros de conformidad con los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo relativos a la preparación de estados financieros y del control interno que el Consejo de Administración de la SICAV considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de falsedades significativas debidas a fraude o a error.

Responsabilidad del Réviseur d'Entreprises agréé

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a nuestra auditoría. Hemos realizado nuestra auditoría conforme a las Normas Internacionales de Auditoría adoptadas para Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Estas normas requieren que cumplamos los requisitos éticos y planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría para poder asegurar dentro de lo razonable que los estados financieros no comportan falsedades significativas.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener la evidencia relativa a los importes y su reflejo en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del Réviseur d'Entreprises agréé, incluida la evaluación de los riesgos de que los estados financieros comporten falsedades significativas, ya sean a causa de un fraude o de un error. Al realizar esas evaluaciones de riesgos, el Réviseur d'Entreprises agréé considera el control interno correspondiente a la preparación y adecuada presentación de los estados financieros de la entidad a fin de diseñar unos procedimientos de auditoría que sean apropiados dadas las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

Una auditoría también incluye valorar la adecuación de las políticas contables utilizadas y la sensatez de las estimaciones contables realizadas por el Consejo de Administración de la SICAV, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia obtenida en la auditoría es suficiente y adecuada para proporcionar una base para formar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros reflejan de manera fiel la situación financiera de Henderson Horizon Fund y de todos sus subfondos al 30 de junio de 2012, y de los resultados de sus operaciones y las variaciones en su activo neto en el ejercicio finalizado de conformidad con los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo relativos a la preparación de estados financieros.

Otros asuntos

En el contexto de nuestro mandato hemos revisado la información suplementaria incluida en el informe anual, pero no se ha sometido a los procedimientos de auditoría específicos según las normas antes descritas. En consecuencia, no expresamos ninguna opinión sobre dicha información. No tenemos ninguna observación al respecto de dicha información en el contexto de los estados financieros en su conjunto.

Luxemburgo, 10 de octubre de 2012

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
Nathalie Dogniez

Información general

Henderson Horizon Fund (el "Fondo") es una Sociedad de inversión abierta constituida en Luxemburgo como société d'investissement à capital variable (SICAV) el 30 de mayo de 1985 y es un plan reconocido de inversión colectiva de acuerdo con el artículo 76 de la United Kingdom Financial Services Act (ley de servicios financieros del Reino Unido) de 1986. Se advierte a los inversores potenciales en el Reino Unido que todas, o la mayor parte de las protecciones contempladas por el sistema regulador del Reino Unido no serán aplicables a las inversiones en el Fondo y que no dispondrán de la compensación que estipula el Financial Services Compensation Scheme (plan de compensación de servicios financieros).

Este Informe ha sido editado por Henderson Global Investors Limited (regulada por la FSA), la Sociedad Gestora de Inversión. Henderson Global Investors Limited tiene su domicilio social en 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE. Tel +44.207.818 1818.

El Fondo ofrece una manera simple y rentable de invertir en los mercados internacionales de renta fija y variable. El Fondo, mediante sus dieciocho fondos, proporciona a los inversores el acceso a dieciséis fondos de renta variable y dos fondos de renta fija.

Se pueden solicitar acciones a la Entidad encargada del Registro y Agente de Transmisiones cualquier día laborable en Luxemburgo, entre las 9:00 y las 18:00 (hora local) o al Distribuidor en Londres, entre las 9:00 y las 17:00 (hora local). Las solicitudes deben hacerse en el impreso de solicitud que acompaña al folleto informativo o por fax, teléfono o por escrito, y pueden hacerse en las principales divisas. Si envía solicitudes por fax o télex, posteriormente debe también enviar la solicitud por correo postal. Sólo se aceptan solicitudes por teléfono provenientes de inversores ya existentes que cuenten con un número de servicio personal.

Para obtener toda la información, incluyendo una copia del Folleto Informativo y del Documento de información clave del inversor (KIID), por favor escriba al Registrador y Agente de Transmisiones o al Distribuidor en las direcciones indicadas en la página 1. También puede ponerse en contacto con la mesa de contratación principal en Luxemburgo, +352 2696 2050 o visite la página web del Fondo: www.henderson.com/horizon.

Recuerde que los rendimientos pasados no constituyen necesariamente un indicio de los rendimientos futuros y que no debe tener en cuenta los costes o comisiones que se producen en la suscripción o el reembolso. El valor de una inversión y los ingresos que de ella se deriven pueden tanto caer como subir como resultado de fluctuaciones del mercado y de la moneda, siendo posible que el inversor no recupere el importe invertido originalmente. Las previsiones para impuestos pueden cambiar si la legislación cambia y el valor de la deducción de impuestos dependerá de las circunstancias individuales. Consulte el Folleto informativo para información sobre el fondo Henderson Horizon.

Henderson Global Investors

Establecida en 1934 para administrar el patrimonio de Alexander Henderson, el primer Lord Faringdon, Henderson Global Investors (Henderson) es una sociedad independiente líder en la gestión mundial de activos. La empresa ofrece a sus clientes institucionales, particulares y con un valor neto elevado, acceso a profesionales de la inversión altamente cualificados que representan una amplia gama de clases de activos, que incluyen la renta variable, la renta fija, y capital y bienes privados. Con su principal domicilio social en Londres, Henderson es una de las mayores gestoras de inversiones de Europa, con 80.000 millones de euros (106.600 USD)[†] en activos gestionados (a 31 de marzo de 2012[†]) y emplea a unas 1.100 personas en todo el mundo.

En Europa, Henderson tiene oficinas en Ámsterdam, Dublín, Edimburgo, Fráncfort, Luxemburgo, Madrid, Milán, París, Viena, Zúrich y Londres. Henderson se encuentra presente en Norteamérica desde el año 1999, cuando adquirió la sociedad gestora de inversiones inmobiliarias Phoenix Realty Advisers, contando con oficinas en Chicago y Hartford. En Asia, Henderson tiene oficinas en Nueva Delhi, Singapur (oficina principal en Asia), Hong Kong, Tokio y Beijing así como en Sídney, Australia. En abril de 2009 New Star Asset Management Group PLC fue adquirida por Henderson Group plc. En abril de 2011 Gartmore Group Limited también fue adquirida por Henderson Group plc.

Con su contrastada experiencia en inversiones en todas las categorías de activos, los expertos gestores de inversión de Henderson invierten en todos los principales mercados del mundo. Están respaldados en su labor por un equipo de investigadores y economistas con profundos conocimientos de las fuerzas económicas que mueven los mercados de valores, llevando a cabo rigurosos análisis sectoriales y temáticos. Este proceso se sostiene sobre una exhaustiva infraestructura de control de riesgos que asegura que las decisiones de inversión se plasmen en unas carteras gestionadas de acuerdo con los correspondientes requisitos de riesgo y rendimiento de los inversores.

¿Qué es lo que hacemos?

En Henderson Global Investors hacemos una sola cosa y la hacemos realmente bien - gestión de inversiones. Como empresa, estamos totalmente centrados en esta actividad principal que respalda todo lo que hacemos.

Y lo hacemos ofreciendo una gama de productos y servicios de inversión que incluyen:

- Fondos de capital variable - fondos offshore, fondos de inversión colectiva, SICAV
- Fondos de inversión
- Cuentas de ahorro individual
- Gestión de fondos de pensiones
- Gestión de carteras de clientes institucionales del Reino Unido e internacionales

[†] Fuente: Henderson Global Investors.



Publicado por Henderson Global Investors. Henderson Global Investors es el nombre bajo el cual Henderson Global Investors Limited (nº de registro 906355) (constituida y registrada en Inglaterra y Gales con domicilio social en 201 Bishopsgate, London, EC2M 3AE y autorizada y regulada por la Financial Services Authority) ofrece productos y servicios de inversión. Las rentabilidades pasadas no deben considerarse como una guía fiable de rentabilidades futuras. El valor de una inversión y los ingresos que genera pueden bajar o subir de manera significativa. Las provisiones para impuestos y las deducciones de impuestos dependen de las circunstancias particulares del inversor y pueden cambiar si esas circunstancias varían o se modifica la ley. Por favor consulte el folleto informativo para obtener información acerca del Henderson Horizon Fund. Pueden solicitarse gratuitamente el Folleto Informativo y el Documento de información clave del inversor (KIID), las escrituras de constitución y las memorias anuales y semestrales en las oficinas locales de Henderson Global Investors: 201 Bishopsgate, London, EC2M 3AE para los inversores del Reino Unido, Suecia y Escandinavia; Via Agnello 8, 20121, Milan, Italia, para los inversores italianos y J.W. Brouwersstraat 12, 1071 LJ, Amsterdam, Países Bajos para los inversores holandeses; y al: Agente de pago austriaco del Fondo Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienna; Agente de pago francés BNP Paribas Securities Services, 3, rue d'Antin, F-75002 Paris; Agente de información alemán Marcard, Stein & Co, Ballindamm 36, 20095 Hamburg; Proveedor de Servicios Financieros belga Dresdner Van Moer Courtens S.A./N.V. Société de bourse, Drève du Prieuré 19, 1160 Bruxelles; Representante español Allfunds Bank S.A. Estafeta, 6 Complejo Plaza de la Fuente, La Moraleja, Alcobendas 28109 Madrid; o al representante suizo BNP Paribas Securities Services, París, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich que también es el agente de pago suizo. RBC Dexia Trust Services Hong Kong Limited, una filial de la empresa conjunta del Reino Unido RBC Dexia Investor Services Limited, 51/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong, Tel: +852 2978 5656 es la representante del Fondo en Hong Kong.