

GAM Star Fund p.l.c.

Informe Semestral (sin auditar)
2009

GAM STAR Fund p.l.c. es una sociedad de inversión tipo "paraguas" de capital variable con responsabilidad limitada establecida en Irlanda de conformidad con la legislación de Irlanda. Se trata de un fondo paraguas con responsabilidad separada entre sus Fondos.

GAM

Administradores de la Sociedad

Andrew Bates*
David Dillon*
Andrew Hanges
William Norris

*Administrador no ejecutivo independiente

Gestora, Agente de Registro y Secretario

GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublín 2, Irlanda

Domicilio social de la Social

George's Court
54-62 Townsend Street
Dublín 2, Irlanda

Promotor y Entidad comercializadora mundial

GAM Limited
Wessex House
45 Reid Street
Hamilton HM12, Bermuda

Subgestora de Inversiones

GAM International Management Limited
12 St. James's Place
London, SW1A 1NX
Reino Unido

GAM Hong Kong Limited
1601, Two Exchange Square
Central, Hong Kong

GAM (Dubai) Limited
Dubai International Financial Centre
Office 38
Level 3, Gate Village 10
PO Box 125115
Dubai, EAU

GAM London Limited
12 St. James's Place
London SW1A 1NX
Reino Unido

Gestoras Delegadas de Inversiones

Advisory Research Inc.
Two Prudential Plaza
180 North Stetson Avenue
Suite 5500
Chicago, IL60601, EE.UU.

Dalton Investments LLC
12424 Wilshire Blvd.
Suite 600
Los Angeles, CA 90025, EE.UU.

Manning & Napier Advisors Inc.
290 Woodcliff Drive
Fairpoint
New York 14450, EE.UU.

Pharo Global Advisors Limited
14-18 Castle Street
St. Helier, Jersey, JE4 8TP

Taube Hodson Stonex Partners LLP
Cassini House, 1st Floor
57-59 St James's Street
London, SW1A 1LD
Reino Unido

Depositario

J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.
JPMorgan House
1 George's Dock
International Financial Services Centre
Dublín 1, Irlanda

Audidores independientes

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered
Auditors
One Spencer Dock
North Wall Quay
Dublín 1, Irlanda

Asesores jurídicos de la Sociedad y de la Gestora sobre la legislación irlandesa

Dillon Eustace
33 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2, Irlanda

Índice

Información general	2
Objetivos y políticas de inversión	3
GAM Star Asia-Pacific Equity	6
GAM Star Asian Equity	11
GAM Star China Equity	16
GAM Star Composite Absolute Return	19
GAM Star Continental European Equity	23
GAM Star Discretionary FX	27
GAM Star European Equity	31
GAM Star Frontier Opportunities	35
GAM Star Global Equity	38
GAM Star Global Rates	43
GAM Star Global Selector	49
GAM Star Japan Equity	52
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	57
GAM Star US All Cap Equity	61
GAM Star Worldwide Equity	65
GAM Star Absolute EuroSystematic	70
GAM Star European Systematic Value	71
GAM Star UK Dynamic Equity	72
GAM Star US Small & Mid Cap Equity	73
Balance general	74
Notas del Balance general	80
Rentabilidad	132
Porcentajes de gastos totales	133
Porcentajes de rotación de cartera	134
Reseñas biográficas de los Gestores de los fondos	135
Direcciones de contacto	137

Información general

Actividades principales

GAM Star Fund p.l.c. (en lo sucesivo, la "Sociedad") fue constituida y registrada en Irlanda con arreglo a las Leyes de Sociedades de 1963 a 2009 (Companies Acts) como sociedad de inversión de capital variable el 20 de febrero de 1998 y está autorizada por el Regulador Financiero como organismo de inversión colectiva en valores bursátiles con arreglo a la Normativa de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 1989, y sujeta a la Normativa de las Comunidades Europeas en materia de OICVM de 2003, (I.L. N° 211 de 2003), en su versión modificada (el Reglamento sobre OICVM).

Es una sociedad tipo "paraguas", en la que pueden emitirse acciones con respecto a distintos Fondos (los "Fondos") de forma oportuna. Se mantendrá una cartera de activos separada para cada Fondo, y estas se invertirán de acuerdo con el objetivo y políticas de inversión aplicables al Fondo correspondiente de la forma que se expone en las páginas 3 a 5. Existe responsabilidad separada entre los Fondos.

Algunos Fondos están autorizados para su comercialización en Austria, Bélgica, Chile, Finlandia, Francia, Alemania, Hong Kong, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Noruega, Perú, España, Suecia, Suiza y Reino Unido.

GAM Star Absolute Asian, GAM Star Absolute Europe, GAM Star Absolute Frontier, GAM Star Absolute Global, GAM Star Absolute Global Emerging Markets, GAM Star Absolute Greater China, GAM Star Absolute Japan, GAM Star Absolute UK, GAM Star Absolute US, GAM Star Composite Absolute Return, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Emerging Equity, GAM Star Emerging Market Absolute Return Bond, GAM Star Frontier Opportunities, GAM Star Global Convertible Bond, GAM Star Global Equity, GAM Star Global Rates, GAM Star Global Selector y GAM Star Pharo Emerging Market & FX no están autorizados por la Comisión de Valores y Futuros (SFC) y no se encuentran disponibles al público en Hong Kong.

La autorización de la Sociedad por parte de la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (*Securities and Futures Commission*) no implica su recomendación oficial.

Administradores

Los Administradores de la Sociedad del período cerrado a 31 de diciembre de 2009:

Andrew Bates
David Dillon
Andrew Hanges
William Norris

Todos los Administradores anteriores se mantuvieron en su cargo durante el período completo.

Suscripción de acciones

Todas las solicitudes de suscripción deberán realizarse directamente al Gestor o a través del agente de información y distribución de la Sociedad en Alemania, el agente de pagos de la Sociedad en Austria, o la oficina de representación de la Sociedad en Suiza. Las acciones se comprarán en el Día de Negociación correspondiente, enviándose al comprador una nota contractual. Los accionistas potenciales deben tener en cuenta que el precio de las acciones puede tanto disminuir como incrementarse.

Reembolso de las acciones

Los reembolsos de acciones y las solicitudes de intercambio de acciones pueden enviarse a través del agente de pagos de la Sociedad en Alemania, el agente de pagos de la Sociedad en Austria, la oficina de

representación de la Sociedad en Suiza, o directamente al Gestor, por escrito remitiéndose por correo, fax, correo electrónico o por teléfono.

Publicación de precios

Los precios se publican en *Financial Times*, *The Wall Street Journal Europe*, *The Asian Wall Street Journal*, *The South China Morning Post* y *The Hong Kong Economic Journal*; en Alemania, en *Börsen-Zeitung*, y en Suiza y en los portales de Internet www.swissfunddata.ch y www.fundinfo.com.

Informes

Los informes anuales y semestrales se envían a todos los accionistas.

Compras y ventas

Póngase en contacto con el Gestor o con cualquier otro contacto local de GAM (véase la página 137) para obtener gratuitamente un listado completo de las compras y ventas de los fondos.

Folleto informativo

Para más información con respecto al Fondo, consúltese el Folleto informativo, el Folleto simplificado y la Escritura de Constitución. Existen copias disponibles de forma gratuita de los mismos, al igual que de los informes anuales y semestrales, previa solicitud al Gestor, al agente de facilitación británico, a la oficina de representación de Hong Kong, el agente de información de Alemania y Austria, así como la oficina de representación en Suiza.

Lugar de ejecución y foro competente en Suiza

Por lo que respecta a las acciones que se comercializan en Suiza o desde ese país, el lugar de ejecución y el foro competente serán el domicilio de la oficina de representación del Fondo en Suiza, en Zúrich.

Estatus de distribución (únicamente relevante para los Accionistas británicos)

Con respecto al ejercicio cerrado a 30 de junio de 2008 y todos los periodos anteriores, la Sociedad ha percibido la certificación de fondo de distribución de acuerdo con la definición de la Ley británica de Impuestos de la Renta y de Sociedades de 1988.

Se pretende que cada Fondo de la Sociedad siga una política de distribución de forma que obtenga la certificación en el periodos siguientes.

Objetivos de inversión

A continuación se indican los objetivos de inversión de cada uno de los Fondos.

GAM Star Absolute Asian

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo independientemente de las condiciones de mercado. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de Asia y que hayan sido emitidos por empresas que tengan sus oficinas principales en Asia, o utilizando instrumentos derivados, para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star Absolute Europe

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo, independientemente de las condiciones del mercado. El Fondo trata de alcanzar su objetivo adoptando posiciones largas y cortas principalmente en contratos de derivados de acciones y otros valores de renta variable de sociedades cotizadas o negociadas en Mercados Reconocidos de la Unión Europea (incluido el Reino Unido), así como sociedades que no tienen su domicilio social en Europa (incluido el Reino Unido), pero que (i) llevan a cabo una parte preponderante de su actividad empresarial en estos mercados, o (ii) son sociedades carteras que poseen principalmente sociedades cuyo domicilio social se encuentra en Europa (incluido el Reino Unido). El Fondo invertirá en sociedades de cualquier capitalización bursátil.

GAM Star Absolute Frontier

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo, independientemente de las condiciones del mercado. El Fondo trata de alcanzar su objetivo adoptando posiciones largas y cortas principalmente en contratos de derivados de acciones u otros valores de renta variable, especialmente de sociedades cotizadas o negociadas en Mercados Reconocidos de todo el mundo y activas en los mercados fronterizos. Por lo general, se entiende que el término "Mercados Fronterizos" hace referencia, principalmente, a los Emiratos Árabes Unidos, Bahrein, Egipto, Jordania, Kuwait, Marruecos, Turquía, Omán, Qatar y Arabia Saudí. El Fondo podrá invertir además en sociedades que no tengan su domicilio social en los Mercados Fronterizos, pero que (i) lleven a cabo una parte preponderante de su actividad empresarial en esos mercados, o (ii) sean sociedades carteras que poseen principalmente sociedades cuyo domicilio social se encuentra en los Mercados Fronterizos. El Fondo invertirá en sociedades de cualquier capitalización bursátil.

GAM Star Absolute Global

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo independientemente de las condiciones de mercado. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de todo el mundo, o utilizando instrumentos derivados para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star Absolute Global Emerging Markets

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo, independientemente de las condiciones del mercado. El Fondo trata de alcanzar su objetivo adoptando posiciones largas y cortas principalmente en contratos de derivados de acciones u otros valores de renta variable, especialmente en sociedades cotizadas o negociadas en mercados reconocidos de todo el mundo y activas en los mercados emergentes. Por lo general, se entenderá que el término "Mercados Emergentes" hace referencia a los mercados de países que se encuentran en proceso de convertirse en estados industrializados modernos y, así, ofrecen un mayor potencial, aunque presentan también un mayor grado de riesgo. Incluirá, con carácter enunciativo y no limitativo, a países oportunamente en el International Finance Corporation Global Composite Index o en el MSCI Emerging Markets Index, siendo ambos índices bursátiles ajustados de libre flotación ideados para medir el rendimiento de valores relevantes de los mercados emergentes mundiales.

GAM Star Absolute Greater China

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo, independientemente de las condiciones del mercado. El Fondo trata de alcanzar su objetivo adoptando posiciones largas y cortas principalmente en contratos de derivados de acciones y otros valores de renta variable de sociedades cotizadas en Mercados Reconocidos ubicados en China o Hong Kong, así como sociedades que no tienen su domicilio social en China ni Hong Kong, pero que (i) llevan a cabo una parte preponderante de su actividad empresarial en estos mercados, o (ii) son sociedades carteras que poseen principalmente sociedades cuyo domicilio social se encuentra en China o Hong Kong. El Fondo invertirá en sociedades de cualquier capitalización bursátil.

GAM Star Absolute Japan

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo independientemente de las condiciones de mercado. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de Japón y que hayan sido emitidos por empresas que tengan sus oficinas principales en Japón, o utilizando instrumentos derivados, para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star Absolute UK

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo independientemente de las condiciones de mercado. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de la Unión Europea y que hayan sido emitidos por empresas que tengan sus oficinas principales en el Reino Unido, o utilizando instrumentos derivados, para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star Absolute US

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta positiva a largo plazo independientemente de las condiciones

de mercado. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de los Estados Unidos y que hayan sido emitidos por empresas que tengan sus oficinas principales en los Estados Unidos, o utilizando instrumentos derivados, para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star Asia-Pacific Equity

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo prioritariamente en valores cotizados de renta variable de compañías cuyas oficinas centrales se encuentren en la cuenca del Pacífico, incluidos Australia, China, Hong Kong, la India, Indonesia, Japón, Malasia, Nueva Zelanda, Pakistán, Filipinas, Singapur, Corea del Sur, Sri Lanka, Taiwán y Tailandia.

GAM Star Asian Equity

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital invirtiendo principalmente en valores cotizados emitidos por compañías cotizadas que tengan sus oficinas principales o una actividad comercial significativa en la región asiática, excluido Japón.

GAM Star China Equity

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), cotizados o negociados en Mercados Reconocidos y que hayan sido emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales o una actividad comercial significativa en la República Popular de China o Hong Kong.

GAM Star Composite Absolute Return

(Lanzado el 30 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital mediante la exposición a una o más de las siguientes clases de activos: Índices financieros, instituciones de inversión colectiva de capital variable, fondos cotizados (ETF), materias primas cotizadas, Títulos de Renta Fija, acciones, otros valores de renta variable, instrumentos financieros derivados, efectivo, equivalentes de efectivo, Instrumentos del Mercado Monetario y fondos de capital fijo.

GAM Star Continental European Equity

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), que estén admitidos a cotización oficial o se negocien en Mercados Reconocidos de la UE y que hayan sido emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en un país europeo que no sea el Reino Unido.

GAM Star Developing ASEAN Opportunities

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo prioritariamente en valores cotizados o negociados en Mercados Reconocidos y emitidos por compañías cuyas oficinas centrales se encuentren en la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, incluidos Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Vietnam, y el subcontinente indio, incluidos India, Pakistán y Sri Lanka.

GAM Star Discretionary FX

(Lanzado el 13 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener rentabilidades absolutas en el medio plazo a partir de la participación del Fondo en las divisas mundiales y en los mercados relacionados.

GAM Star Emerging Equity

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo. El Fondo trata de obtener este objetivo invirtiendo principalmente en acciones y otros títulos de renta variable (incluidos, a título enunciativo y no limitativo, warrants) de sociedades activas en mercados emergentes o que generan la mayor parte de sus beneficios en mercados emergentes cotizados o negociados en Mercados Reconocidos. El término “Mercados Emergentes” se entiende generalmente que hace referencia a los mercados de países que se encuentran en proceso de convertirse en estados industrializados modernos y que por tanto ofrecen un elevado potencial aunque con un mayor nivel de riesgo.

GAM Star Emerging Market Absolute Return Bond

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr una rentabilidad absoluta independientemente de las condiciones de mercado, mediante la inversión en una cartera de bonos y otros Títulos de Renta Fija en las divisas locales y divisas fuertes de países emergentes de todo el mundo (según se definen más adelante).

GAM Star European Equity

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores de renta variable cotizados emitidos por compañías cuyas oficinas principales se encuentren en Europa, incluidos Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Turquía y el Reino Unido.

GAM Star Frontier Opportunities

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), cotizados o negociados en Mercados Reconocidos y que hayan sido emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en mercados fronterizos o que realicen la mayor parte de su actividad económica en mercados fronterizos. Dichos mercados son, principalmente, los Emiratos Árabes Unidos, Bahréin, Egipto, Jordania, Kuwait, Marruecos, Turquía, Omán, Qatar y Arabia Saudí.

GAM Star Global Convertible Bond

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo. Será política habitual del Fondo tratar de obtener este objetivo invirtiendo principalmente en una cartera diversificada de valores convertibles y “covered warrants” de todo el mundo. Los emisores de estos títulos podrán estar ubicados en cualquier país del mundo, incluidos los Mercados Emergentes. Por lo general, se entenderá que el término “Mercados Emergentes” hace referencia a los mercados de países que se encuentran en proceso de convertirse en estados industrializados modernos y, así, ofrecen un mayor potencial, aunque presentan también un mayor grado de riesgo.

GAM Star Global Equity

(Lanzado el 19 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es proporcionar la revalorización del capital invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable de todo el mundo (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), admitidos a cotización oficial o negociados en Mercados Reconocidos de todo el mundo. El Fondo hace hincapié en las inversiones en sociedades de países desarrollados como Estados Unidos, los países de la Europa Occidental y determinados países de la Cuenca del Pacífico.

GAM Star Global Rates

(Lanzado el 13 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr rentabilidades absolutas. El Fondo emplea un proceso de análisis económico para identificar las tendencias fundamentales dentro de los mercados de renta fija y de divisas mundiales. En la estrategia del Fondo se incluyen temáticas relativas tanto al medio como al corto plazo.

GAM Star Global Selector

(Lanzado el 19 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en una cartera centrada en acciones y otros valores de renta variable de todo el mundo (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), admitidos a cotización oficial o negociados en Mercados Reconocidos de todo el mundo.

GAM Star Japan Equity

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores de renta variable cotizados de Japón emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en Japón.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

(Lanzado el 17 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad total superior al JP Morgan EMBI Global Diversified Index, principalmente mediante una exposición instrumentos de deuda de tipo fijo y variable de los mercados emergentes. Será política habitual del Fondo tratar de alcanzar este objetivo invirtiendo, ya sea de forma directa o indirecta a través de pagarés vinculados a créditos o derivados, en títulos de deuda de tipo fijo y variable emitidos o garantizados por gobiernos de los mercados emergentes o sus organismos y por sociedades que están constituidas con arreglo a la legislación, y tienen su domicilio social en, un país de los mercados emergentes, o que deriven una parte preponderante de su actividad económica de los países de los mercados emergentes, aunque coticen en otros lugares.

GAM Star Singapore/Malaysia Equity

(Pendiente de lanzamiento)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital mediante la inversión, principalmente, en valores de renta variable que coticen o se negocien en cualquier Mercado Reconocido y que hayan sido emitidas por empresas que tengan sus oficinas centrales o actividades comerciales importantes en Singapur y Malasia.

GAM Star US All Cap Equity

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores cotizados de Estados Unidos emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en Estados Unidos. El Fondo invierte en una amplia gama de acciones, y puede invertir en títulos de renta fija y acciones preferentes admitidas a cotización o negociadas en un mercado reconocido de los Estados Unidos. Será política habitual del Fondo invertir principalmente en renta variable.

GAM Star Worldwide Equity

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital principalmente a través de la inversión en valores cotizados de todo el mundo.

GAM Star Absolute EuroSystematic

(Cerrado el 27 de julio de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es lograr la revalorización del capital a largo plazo. El Fondo se propone alcanzar su objetivo invirtiendo

principalmente en acciones y otros valores de renta variable (lo que incluye, entre otros, warrants) que coticen o se negocien en Mercados Reconocidos de la Unión Europea y que hayan sido emitidos por empresas que tengan sus oficinas principales en la Unión Europea, o utilizando instrumentos derivados, para obtener exposición a valores que el gestor del fondo considere que están infravalorados, así como mediante derivados sintéticos en corto para obtener exposición principalmente a acciones o valores de renta variable que el gestor del fondo considere que están sobrevalorados.

GAM Star European Systematic Value

(Cerrado el 21 de agosto de 2009)

El objetivo del Fondo es maximizar la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable cotizados (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), que estén admitidos a cotización oficial o se negocien en Mercados Reconocidos de Europa y que hayan sido emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales o una actividad comercial significativa en Europa.

GAM Star UK Dynamic Equity

(Cerrado el 21 de julio de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es maximizar la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en acciones y otros valores de renta variable cotizados (incluidos, con carácter meramente enunciativo, los warrants), que estén admitidos a cotización oficial o se negocien en mercados reconocidos de la UE y que hayan sido emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en el Reino Unido.

GAM Star US Small & Mid Cap Equity

(Cerrado el 9 de noviembre de 2009)

El objetivo de inversión del Fondo es conseguir la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores cotizados de Estados Unidos emitidos por compañías que tengan sus oficinas principales en Estados Unidos y cuya capitalización bursátil sea compatible con el rango del Russell 2500 Value Index.

Objetivos y políticas de inversión

Generalidades

Es importante tener en cuenta lo siguiente con respecto a los objetivos y políticas de inversión de los Fondos:

- (i) todo Fondo cuyo nombre contenga una referencia a una clase de títulos, país o región específicos invertirá al menos dos terceras partes de sus activos no líquidos en dicha clase de título, país o región específicos;
- (ii) todo Fondo cuyo nombre contenga una referencia específica a una divisa específica invertirá al menos dos terceras partes de sus activos no líquidos en títulos denominados en dicha divisa específica;
- (iii) en los casos en que la política de inversión de un Fondo establezca que las inversiones se realizarán "principalmente" en una clase de títulos, país o región específicos, el Fondo invertirá al menos dos terceras partes de sus activos no líquidos en dicho país o región específicos;
- (iv) en los casos en que la política de inversión de un Fondo haga referencia a inversiones en sociedades de un país o región específicos, ello implica (a no ser que se ofrezca otra definición) que dichas sociedades tendrán su domicilio social en el país o región específicos mencionados, a pesar de que estén cotizadas en cualquier mercado de valores mencionado en la política de inversión del Fondo.

GAM Star Asia-Pacific Equity

Gestores: Lesley Kaye & Michael Lai

31 diciembre 2009

Comentario

El Fondo ganó un 5,4% en el semestre cerrado a 31 de diciembre de 2009 (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en euros), comparado con la rentabilidad del 10,8% registrada por el índice de referencia, el MSCI Pacific Index, calculada en euros.

En la región de Asia excepto Japón, la segunda mitad de 2009 se caracterizó por la continuación del repunte del mercado de valores que había comenzado a principios de marzo. La verdad es que nos ha sorprendido la fortaleza que subyacía en las economías de la región y la consiguiente recuperación a partir de niveles mínimos. La última parte del período objeto de análisis se caracterizó por una marcada volatilidad, especialmente hacia finales del año, ya que la continuidad de la recuperación económica y la mejora de los resultados corporativos en Asia se vieron contrarrestadas por la aparición de riesgos externos, como el desastre de Dubai y las dudas acerca de la estabilidad fiscal de Grecia.

A pesar de que las acciones japonesas cerraron 2009 de forma más positiva, la segunda mitad del año sorprendió por las dificultades a las que hizo frente el mercado. Contábamos con que el cambio de gobierno y el mandato del nuevo partido en el poder para efectuar cambios propiciasen un impulso al ánimo de los inversores con respecto a Japón. Sin embargo, todo el optimismo por los aspectos políticos quedó anulado por el nerviosismo que vivieron los mercados de crédito, el fortalecimiento del yen y la propuesta de cambios en el reglamento del Banco de Pagos Internacionales (BPI), que provocaron fuertes caídas en las acciones de los bancos japonesas y contribuyeron a una batería de nuevas emisiones. En consecuencia, nuestra exposición sobreponderada a los bancos japoneses perjudicó a la rentabilidad del Fondo durante el semestre.

Al final del semestre, el sector tecnológico seguía siendo una sobreponderación importante. Siempre hemos creído que las empresas de tecnología asiáticas y japonesas no se están beneficiando únicamente de las mayores tasas de penetración de mercado de los productos y servicios tecnológicos en Asia y otros mercados emergentes, desde Oriente Medio y Latinoamérica a Asia, sino que gozan también de una posición competitiva muy fuerte.

Seguimos siendo optimistas con respecto a las perspectivas de crecimiento económico de la región de Asia excepto Japón en 2010. Además, los países de la región parecen estar preparados para lograr un perfil de crecimiento muy superior al de la mayor parte de los miembros de la OCDE. Sin embargo, los problemas por los que atraviesan los mercados desarrollados podrían evidentemente tener ciertas repercusiones negativas en Asia. Hasta ahora, en cambio, las economías de mayor tamaño de la región, en particular India y China, han demostrado un nivel sorprendente de aislamiento frente a cualquier contagio, si bien hay que reconocer que en parte gracias a unos programas de estímulo muy contundentes en los años 2008 y 2009.

Somos también optimistas con respecto a Japón y esperamos que 2010 sea un año muchísimo mejor para el mercado de valores japonés. La indigestión del mercado resultante de las nuevas emisiones ya ha comenzado a pasar, las valoraciones se mantienen bajas y los beneficios corporativos parecen listos para crecer a un ritmo más rápido que en la mayoría de los restantes mercados desarrollados. Nos anima también que el nuevo gobierno se preocupe por las consecuencias de la fortaleza del yen. Nuestra estrategia para este mercado continúa centrándose en apostar principalmente por sectores y empresas exportadores, especialmente las que tienen una exposición considerable a los mercados emergentes, ante la probabilidad de que los sectores nacionales sigan afrontando dificultades por culpa del enorme déficit presupuestario de Japón.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Japón	60,82
Australia	20,24
Hong Kong	10,04
Singapur	5,84
China	2,77
Reino Unido	0,04
Activo circulante neto	0,25
	100,00

Análisis, por sectores	%
Bancos	16,85
Materiales	12,50
Bienes de capital	9,66
Software y servicios	7,62
Seguros	7,08
Semiconductores y equipos semiconductores	7,09
Bienes de consumo no perecederos y textiles	6,09
Inmobiliario	6,06
Automóviles y componentes	5,64
Hardware y equipos tecnológicos	4,40
Farmacéuticas y biotecnología	2,88
Minoristas	2,87
Energía	2,82
Transporte	2,58
Servicios financieros diversos	1,85
Minoristas de alimentación y productos básicos	1,65
Alimentación, bebidas y tabaco	1,49
Servicios de telecomunicaciones	1,01
Contratos de divisas a plazo	-0,39
Activo circulante neto	0,25
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	100,14
Contratos de divisas a plazo	-0,39
Activo circulante neto	0,25
	100,00

GAM Star Asia-Pacific Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
517.200	Toyota Motor	21.572.007	4,00
326.100	Tokyo Electron	20.717.559	3,84
4.129.000	Mitsubishi UFJ Financial Group	20.018.048	3,71
281.839	Rio Tinto	18.897.717	3,50
78.800	Nintendo	18.661.262	3,46
561.300	Sumitomo Mitsui Financial Group	15.959.564	2,96
356.310	BHP Billiton	13.772.634	2,55
4.336	NTT Data Corp	13.470.615	2,50
3.230.000	Nippon Steel	13.020.693	2,41
137.600	Fanuc	12.765.257	2,37
554.761	QBE Insurance	12.692.858	2,35
977.600	Yamaha Corporation	11.728.047	2,17
2.515.000	Sumitomo Chemical	10.949.476	2,03
215.200	Murata Manufacturing	10.618.307	1,97
467.000	Shionogi	10.090.513	1,87
350.100	Mitsui Sumitomo Insurance Group Holdings	8.900.688	1,65
136.500	Rohm	8.877.452	1,65
317.191	Wesfarmers	8.879.505	1,65
708.700	Yamaha Motor	8.875.415	1,64
493.300	SUMCO Corp	8.643.687	1,60
298.000	Sony	8.537.167	1,58
2.560.000	Chuo Mitsui Trust Holdings	8.503.521	1,58
830.800	Sumitomo Corp	8.412.938	1,56
623.000	Cheung Kong	8.082.249	1,50
439.800	THK	7.744.073	1,44
804.000	Asahi Glass	7.579.769	1,40
1.129.000	Shimadzu Corp	7.463.961	1,38
602.500	Swire Pacific A	7.326.810	1,36
372.200	Nikon	7.313.965	1,36
4.585.000	CNOOC	7.201.664	1,33
1.229.000	Toray Industries	6.632.174	1,23
840.600	Suncorp-Metway	6.524.072	1,21
93.310	Yamada Denki	6.269.148	1,16
270.119	Westpac Banking	6.124.543	1,13
276.509	Australia & New Zealand Banking Group	5.673.992	1,05
883.000	Fujitsu	5.647.783	1,05
549.897	Computershare	5.580.296	1,03
738	Inpex	5.553.346	1,03
113.106	Commonwealth Bank of Australia	5.561.341	1,03
520.000	Daiwa House Industry	5.550.766	1,03
305.700	Hong Kong Exchanges & Clearing	5.495.465	1,02
700.317	Toll	5.435.307	1,01
3.917	NTT DoCoMo	5.452.851	1,01
186.655	CSL	5.429.576	1,01
217.189	National Australia Bank	5.335.616	0,99
372.600	Panasonic	5.303.116	0,98
1.272.000	Furukawa Electric	5.250.718	0,97
253.350	T&D	5.171.853	0,96
320.000	Kirin Holdings	5.122.064	0,95
196.000	Standard Chartered	4.918.641	0,91

GAM Star Asia-Pacific Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
10.621.000	Goldin Properties	4.793.797	0,89
1.330.968	MTR	4.608.484	0,85
328.000	United Overseas Bank	4.595.970	0,85
255.104	Jardine Strategic	4.489.830	0,83
1.062.000	Li & Fung	4.437.269	0,82
1.870.000	Noble Group	4.313.848	0,80
10.245.000	AMVIG	4.201.315	0,78
2.313.500	Mizuho Financial Group	4.103.494	0,76
156.000	Tencent Holdings	3.393.797	0,63
696.000	HongKong Land	3.123.648	0,58
648.242	Transurban	3.210.625	0,59
277.091	HSBC	3.194.524	0,59
541.000	Keppel	3.166.266	0,59
540.000	Wharf	3.116.255	0,58
277.000	DBS	3.033.293	0,56
1.003.500	Capitaland	3.000.854	0,56
506.000	AXA Asia Pacific Holdings	2.960.134	0,55
635.000	Wilmar International	2.907.120	0,54
1.095.000	SembCorp Marine	2.876.860	0,53
1.177.000	BOC Hong Kong	2.683.521	0,50
197.550	Santos	2.495.704	0,46
1.940.000	Poly Hong Kong Investment	2.424.218	0,45
600.000	China Taiping Insurance	1.938.229	0,36
320.000	Bank of East Asia	1.273.067	0,24
1.386.446	Virgin Blue	727.733	0,13
		540.379.947	100,14

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
CHF	4.616.000	JPY	-410.824.000	2010-01-29	42.022	0,00
GBP	8.481.000	JPY	-1.255.442.430	2010-01-29	214.623	0,04
USD	4.305.000	JPY	-391.109.250	2010-01-29	100.120	0,02
					356.765	0,06

Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$606.233.379)

540.736.712 100,20

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
JPY	1.909.403.210	EUR	-14.599.000	2010-01-29	-385.395	-0,07
EUR	115.978.000	JPY	-15.645.432.200	2010-01-29	-2.063.289	-0,38

Pasivos financieros al valor teórico comprador

-2.448.684 -0,45

GAM Star Asia-Pacific Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de la oferta	538.288.028	99,75
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos al valor teórico de la oferta)	1.346.772	0,25
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	539.634.800	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios	1.076.304	
Activos netos atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	540.711.104	
Análisis de Activos totales		%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial		99,75
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)		-0,39
Activo circulante neto		0,25
		100,00

GAM Star Asia-Pacific Equity

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
Mizuho Financial Group	12.535	Mitsubishi	25.147
SUMCO Corp	9.055	Westpac Banking	8.608
Sumitomo Mitsui Financial Group	8.500	AEON	8.075
Suncorp-Metway	8.062	Telstra	7.107
THK	7.589	Denso	6.678
Australia & New Zealand Banking Group	6.416	Tokyo Electric Power	6.569
Tokyo Electric Power	6.186	Fujitsu	6.439
Kansai Electric Power	6.169	Kansai Electric Power	6.424
T&D	5.852	Rio Tinto	6.391
FurReino Unidoawa Electric	5.446	Mizuho Financial Group	5.543
Wesfarmers	5.409	China Mobile	5.532
Standard Chartered	5.297	East Japan Railway	5.264
National Australia Bank	5.215	Yamaha Motor	4.911
BHP Billiton	4.938	Itochu Corp	4.862
Fujitsu	4.798	Sumitomo Chemical	4.705
Noble Group	4.456	Tokyo Electron	4.624
All Nippon Airways	4.206	CSL	4.606
Sumitomo Corp	3.976	Shionogi	4.125
Transurban	3.577	Toyota Motor	3.974
Rio Tinto	3.411	All Nippon Airways	3.931
Sony	3.403	Elpida Memory	3.670
Elpida Memory	3.270	Daiwa House Industry	3.309
Shimadzu Corp	3.221	DBS	3.308
Cheung Kong	3.180	FamilyMart	3.258
Tokyo Electron	3.141	Hong Kong Exchanges & Clearing	3.218
FamilyMart	3.071	Commonwealth Bank of Australia	3.197
AXA Asia Pacific Holdings	3.067	Yamada Denki	3.148
Poly Hong Kong Investment	3.049	Nikon	3.079
Tencent Holdings	3.002	Hang Seng Bank	3.078
Wharf	2.993	National Australia Bank	2.934
Wilmar International	2.932	Mitsubishi Estate	2.662
Shionogi	2.862	Asahi Glass	2.600
Commonwealth Bank of Australia	2.785	T&D	2.527
BOC Hong Kong	2.650	Inpex	2.512
Mitsubishi UFJ Financial Group	2.542		
China Taiping Insurance	2.110		
Total del ejercicio	180.313	Total del ejercicio	210.960

31 diciembre 2009

Comentario

El Fondo ganó un 28,2% en el semestre cerrado a 31 de diciembre de 2009 (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en dólares estadounidenses), superando a su índice de referencia, el MSCI AC Far East ex-Japan Index, que creció un 26,8% calculado en dólares.

La segunda mitad de 2009 se caracterizó por la continuación del repunte del mercado de valores que había comenzado a principios de marzo. Ya desde principios del año pasado éramos optimistas con respecto a las perspectivas de la región, pero aún así nos ha sorprendido la fortaleza subyacente de las economías de la región y la consiguiente recuperación a partir de sus niveles mínimos. La última parte del período objeto de análisis se caracterizó por una marcada volatilidad, especialmente hacia finales del año, ya que la continuidad de la recuperación económica y la mejora de los resultados corporativos en Asia se vieron contrarrestadas por la aparición de riesgos externos, como el desastre de Dubai y las dudas acerca de la estabilidad fiscal de Grecia.

La mayor parte de la rentabilidad del Fondo por encima del índice de referencia se generó en el último trimestre de 2009. Nuestras sobreponderaciones a los sectores de bienes de consumo discrecional y bienes de consumo básico fueron especialmente beneficiosas, al igual que lo fue la selección de valores en ambos sectores. Otras contribuciones positivas a la rentabilidad del fondo fueron nuestra sobreponderación en el sector de la tecnología informática y nuestra infraponderación en los sectores de servicios de telecomunicaciones, financiero y suministros públicos. En el tercer trimestre, al fondo le costó mantener el ritmo del fuerte repunte de la beta de los mercados, pero a pesar de ello logró apuntarse la mayoría de las ganancias.

Al final del semestre, el sector tecnológico seguía siendo nuestra única sobreponderación más importante. Siempre hemos creído que las empresas de tecnología asiáticas no se están beneficiando únicamente de las mayores tasas de penetración de mercado de los productos y servicios tecnológicos en Asia y otros mercados emergentes, desde Oriente Medio y Latinoamérica a Asia, sino que gozan también de una posición competitiva muy fuerte frente a sus homólogas de los mercados desarrollados. Esto se ha acelerado a consecuencia de la reciente crisis económica, dados los balances generales más sólidos y el menor apalancamiento operacional.

Seguimos siendo optimistas con respecto a las perspectivas de crecimiento de la región de Asia excepto Japón en 2010. Además, los países de la región parecen estar preparados para lograr un perfil de crecimiento muy superior al de la mayor parte de los miembros de la OCDE. Sin embargo, los problemas por los que atraviesan los mercados desarrollados podrían evidentemente tener ciertas repercusiones negativas en Asia. Hasta ahora, en cambio, las economías de mayor tamaño de la región, en particular India y China, han demostrado un nivel sorprendente de aislamiento frente a cualquier contagio, si bien hay que reconocer que en parte gracias a unos programas de estímulo muy contundentes en los años 2008 y 2009.

En adelante, el potencial de subida probablemente limitado de los índices después de la fuerte subida registrada en 2009 implica que la selección de valores cobrará una importancia aún mayor. Sin embargo, dado que en nuestra opinión la región continúa ofreciendo interesantes oportunidades de alfa, puede generarse una rentabilidad superior considerable. Pero es de esperar también que el error de seguimiento del fondo comience a volver a tender hacia el extremo superior de la horquilla histórica de entre el 4 y el 8%.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
China	32,30
Hong Kong	21,47
Taiwán	18,77
República de Corea	18,47
Singapur	7,61
Australia	0,51
India	0,32
Indonesia	0,11
Activo circulante neto	0,44
	100,00

Análisis, por sectores	%
Hardware y equipos tecnológicos	14,38
Semiconductores y equipos semiconductores	10,89
Inmobiliario	10,65
Bancos	10,54
Materiales	8,13
Bienes de capital	7,24
Energía	6,02
Automóviles y componentes	5,68
Minoristas	4,59
Alimentación, bebidas y tabaco	4,41
Software y servicios	4,26
Seguros	4,23
Servicios financieros diversos	3,54
Transporte	2,32
Minoristas de alimentación y productos básicos	0,92
Servicios de telecomunicaciones	0,69
Bienes de consumo no perecederos y textiles	0,67
Suministros públicos	0,40
Activo circulante neto	0,44
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	98,97
Acciones preferentes	0,59
Activo circulante neto	0,44
	100,00

GAM Star Asian Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
8.190	Samsung Electronics	5.604.802	3,70
748.620	Hon Hai Precision Industry	3.545.356	2,34
7.766.000	Goldin Properties	3.505.191	2,31
551.300	JPM CPC-Luzhou Laojiao-A 2013-01-28	3.152.570	2,08
2.322.000	CNPC Hong Kong	3.090.211	2,04
1.501.868	Taiwan Semiconductor Manufacturing	3.023.454	1,99
1.903.000	CNOOC	2.989.044	1,97
924.000	China Taiping Insurance	2.984.873	1,97
2.356.000	Poly Hong Kong Investment	2.944.051	1,95
543.000	China Life Insurance-H	2.685.415	1,77
103.969	Standard Chartered	2.609.113	1,72
1.087.000	Noble Group	2.507.569	1,65
114.500	Tencent Holdings	2.490.960	1,64
66.650	LG Display	2.240.576	1,48
350.700	ZTE-H	2.154.988	1,42
170.000	Swire Pacific A	2.067.316	1,36
13.820	Hyundai Mobis	2.020.719	1,33
531.000	Epistar	1.991.872	1,31
474.000	Li & Fung	1.980.476	1,31
112.142	MediaTek	1.952.582	1,29
3.689	POSCO	1.951.944	1,29
136.000	United Overseas Bank	1.905.646	1,26
2.128.000	China Petroleum & Chemical-H	1.898.995	1,25
2.153.000	China Construction Bank-H	1.849.117	1,22
530.808	MTR	1.837.926	1,21
99.800	Hong Kong Exchanges & Clearing	1.794.071	1,18
1.425.116	Far Eastern New Century	1.779.724	1,17
2.145.000	Industrial & Commercial Bank of China-H	1.778.625	1,17
6.112.000	Yuexiu Property	1.734.013	1,14
756.000	BOC Hong Kong	1.723.655	1,14
4.100.000	AviChina Industry & Technology	1.681.346	1,11
2.412.800	Lee & Man Paper Manufacturin	1.661.532	1,10
1.014.000	Nine Dragons Paper	1.637.150	1,08
280.000	Keppel	1.638.733	1,08
3.002.000	Bank of China-H	1.622.075	1,07
605.000	Prime View International	1.592.404	1,05
619.331	Link REIT	1.576.581	1,04
443.000	Taiwan Fertilizer	1.571.757	1,04
686.000	China Resources Land	1.549.903	1,02
2.785.000	Geely Automobile Holdings	1.529.963	1,01
3.722.000	AMVIG	1.526.334	1,01
694.740	Synnex Technology International	1.507.188	0,99
9.134	NHN	1.500.042	0,99
492.500	Capitaland	1.472.766	0,97
28.344	KB Financial	1.448.708	0,96
584.000	China Everbright	1.445.973	0,95
1.206.000	Comba Telecom Systems	1.419.921	0,94
3.786.000	Silver Grant Intl	1.415.875	0,93
566.946	Chicony Electronics	1.375.274	0,91

GAM Star Asian Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
148.264	International Games System	1.272.225	0,84
354.000	China Mengniu Dairy	1.259.965	0,83
114.000	Young Fast Optoelectronics	1.252.610	0,83
72.570	Kia Motors	1.244.688	0,82
1.902.000	Lenovo	1.184.688	0,78
1.870.000	Denway Motors	1.184.048	0,78
12.773	Samsung Electro-Mechanics	1.177.538	0,78
9.187	Samsung SDI	1.166.028	0,77
600.415	Wistron	1.165.545	0,77
1.336.000	Midland	1.159.492	0,76
692.000	Formosa Epitaxy	1.155.136	0,76
437.000	SembCorp Marine	1.148.117	0,76
599.500	Shimao Property	1.136.456	0,75
1.560.000	Maanshan Iron & Steel-H	1.132.607	0,75
8.630	NCsoft	1.102.734	0,73
28.310	Shinhan Financial Group	1.048.811	0,69
21.697	Samsung C&T	1.043.845	0,69
111.000	China Mobile	1.042.079	0,69
448.000	Chroma Ate	1.015.317	0,67
70.160	Doosan Infracore	980.733	0,65
535.000	China Coal Energy-H	979.689	0,65
234.000	Bank of East Asia	930.930	0,61
840.000	TCL Multimedia Technology	916.423	0,60
2.012	Samsung Electronics-PFD	900.683	0,59
3.182.000	Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	874.029	0,58
41.420	Hynix Semiconductor	822.308	0,54
492.000	Indofood Agri Resources	816.205	0,54
2.394.000	Beijing Enterprises Water	796.508	0,53
2.200.000	China Shipping Container H	791.540	0,52
10.629	Hyundai Steel	788.464	0,52
2.160.000	GOME Electrical Appliances	785.505	0,52
640.000	Fubon Financial	785.245	0,52
12.841	Hyundai Engineering & Construction	779.661	0,51
10.647	Hyosung	777.930	0,51
27.620	Wesfarmers	773.200	0,51
308.000	Tingyi (Cayman Islands)	761.014	0,50
399.000	Cathay Financial	744.617	0,49
68.000	DBS	744.635	0,49
176.000	Aces Electronic	706.971	0,47
1.154.400	First Pacific	701.170	0,46
152.000	Wilmar International	695.878	0,46
1.028.000	Beijing Capital International Airport-H	681.400	0,45
186.000	China Resources Enterprise	680.005	0,45
493.798	Siliconware Precision Industries	668.379	0,44
130.500	Kerry Properties	664.743	0,44
462.000	Dongfeng Motor-H	661.319	0,44
61.000	Guoco Group	648.191	0,43
1.345	Shinsegae	618.245	0,41
660.000	Genting Singapore	606.194	0,40
172.272	Huaku Development	437.277	0,29
847.000	King Yuan Electronics	402.451	0,27

GAM Star Asian Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
73.142	Jinsung T.E.C.	397.049	0,26
20.060	Poongsan	371.585	0,25
674.000	Chang Hwa Commercial Bank	321.304	0,21
75.224	Amtek Auto	281.867	0,19
528.688	GZI Transport	209.307	0,14
118.390	Innolux Display	175.420	0,12
681.000	Bumi Resources	173.411	0,11
141.735	IOL Netcom	95.589	0,06
95.509	Brandhouse Retails	57.725	0,04
54.709	S. Kumars Nationwide	50.453	0,03
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$119.838.155)		150.915.561	99,56
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de la oferta)		661.346	0,44
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		151.576.907	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		256.858	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables		151.833.765	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			99,56
Activo circulante neto			0,44
			100,00

GAM Star Asian Equity

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
Noble Group	2.461	China Mobile	2.907
LG Innotek	2.253	Bank of Communications-H	2.223
Hynix Semiconductor	1.945	HSBC	2.195
Shinhan Financial Group	1.842	LG Innotek	1.982
Kia Motors	1.769	Guangzhou R&F Properties-H	1.915
LG Display	1.766	Hynix Semiconductor	1.811
Samsung Electronics	1.662	Samsung Electronics	1.710
CNPC Hong Kong	1.620	LG Electronics	1.657
AviChina Industry & Technology	1.536	China National Building Material-H	1.532
China Everbright	1.507	CSL	1.501
Yuexiu Property	1.458	Forhuman	1.360
Comba Telecom Systems	1.327	China Telecom-H	1.339
China Mobile	1.266	Doosan	1.285
Silver Grant Intl	1.230	SK Energía	1.276
KB Financal	1.185	LG Dacom	1.262
Prime View International	1.162	LG	1.209
Hyosung	1.149	Aluminum Corporation of China-H	1.204
Formosa Epitaxy	1.111	Ping An Insurance-H	1.139
Doosan Infracore	1.091	Jiangxi Copper-H	1.047
Li & Fung	1.083	China Shanshui Cement	1.030
Samsung Electro-Mechanics	1.078	Asia Cement	998
NCsoft	1.072	Hidili Industry Intl Development	948
Tencent Holdings	1.069	Shinhan Financial Group	945
Bank of East Asia	1.022	OCI Company	913
Lenovo	960	Chunghwa Telecom	852
China Coal Energy-H	954	Industrial & Commercial Bank of China-H	852
China Resources Enterprise	947	Hite Brewery	849
Poly Hong Kong Investment	942	Samsung SDI	807
Chroma Ate	929	SK	804
POSCO	899	U-Ming Marine Transport	761
Bumi Resources	856	Young Fast Optoelectronics	756
Young Fast Optoelectronics	840	Taiwan Fertilizer	749
China Shipping Container H	822	Hyundai Development	704
TCL Multimedia Technology	796	Samsung Fire & Marine Seguros	703
MediaTek	796	CJ O Shopping	699
SK Energía	773	Kia Motors	670
Beijing Enterprises Water	773	Huadian Power International-H	667
Hyundai Engineering & Construction	766	Citic Pacific	655
Hyundai Steel	759	ORION	644
Hon Hai Precision Industry	745	Harvatek	633
Doosan	732	DBS	622
Tingyi (Cayman Islands)	726	China Life Insurance-H	611
Wesfarmers	723	Bumi Resources	597
		Wintek	585
Total del ejercicio	71.420	Total del ejercicio	58.340

GAM Star China Equity

Gestor: Michael Lai

31 diciembre 2009

Comentario

Durante el semestre cerrado a 31 de diciembre de 2009, el mercado de renta variable chino se apuntó una ganancia del 18,2% (según el cálculo correspondiente al índice MSCI China Free en dólares estadounidenses), mientras que en el mismo período la rentabilidad del Fondo fue considerablemente superior a la del índice, al subir un 52,6% (según la clase correspondiente a la clase de acciones acumulativas en dólares estadounidenses).

Durante el semestre, los valores chinos se vieron respaldados por unos datos económicos y corporativos del país mejores de lo esperado. China ha seguido sorprendiendo positivamente tanto por lo que respecta al alcance de su recuperación económica como a la generalización de la misma. Entretanto, la inflación se mantuvo baja, alimentando la esperanza de que la política de relajación monetaria y fiscal se mantendría en vigor en los meses siguientes.

Nuestra sobreponderación en el sector de la tecnología informática y nuestra muy acertada selección de valores en el área de bienes de consumo discrecional fueron los factores que más contribuyeron a la rentabilidad del fondo. En esta última, nuestra importante posición en Geely Automobile Holdings, fabricante de automóviles, fue enormemente positiva gracias a que obtuvo unas ventas mejores de lo esperado. En tecnología informática, por su parte, muchos de nuestros valores seleccionados con más acierto correspondieron al subsector del hardware y equipos tecnológicos: China Wireless Technologies, Comba Telecom Systems y Haier Electronics Group. Lenovo, el fabricante de ordenadores personales líder en China, empezó por fin a ser rentable en el último trimestre del año tras ser objeto de una importante reestructuración, y sus beneficios fueron revisados al alza gracias a las fuertes ventas registradas por Windows 7 y la probabilidad de que las empresas sustituyan su hardware informático en 2010.

Seguimos siendo razonablemente optimistas con respecto a las perspectivas de la economía china y el mercado de valores en 2010, aunque no es probable que vuelva a registrarse el mismo nivel de ganancias del año pasado. El 2009 fue un año excepcional por las enormes subidas registradas a partir de los niveles mínimos de marzo. Creemos que en 2010 los mercados tenderán a moverse en una horquilla normal, de aproximadamente entre el 10 y el 15%, conforme a las expectativas de crecimiento de los beneficios. No obstante, esperamos seguir superando al mercado gracias a varias tendencias a largo plazo que en nuestra opinión van a impulsar la rentabilidad de algunas de nuestras posiciones independientemente del ciclo general, como por ejemplo el desarrollo de la tecnología informática y el reposicionamiento general hacia el consumo interno de China.

Creemos que es probable que los bancos centrales occidentales retrasen su abandono de las políticas de relajación fiscal y monetaria, ya que al sistema bancario de la OCDE le sigue faltando capitalización, como reflejan la persistencia de los débiles datos del empleo y el incremento de ejecuciones hipotecarias de viviendas. Así las cosas, es probable que los tipos de interés mundiales se mantengan bajos durante un tiempo a fin de permitir que los bancos occidentales se beneficien de una curva de tipos pronunciada y puedan sanear sus balances generales. Estos factores, unidos al fuerte crecimiento económico de Asia, deberían atraer flujos de capital a la región, lo que respaldaría aún más las acciones chinas.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
China	55,11
Hong Kong	40,55
Activo circulante neto	4,33
	100,00

Análisis, por sectores	%
Hardware y equipos tecnológicos	16,86
Inmobiliario	10,46
Software y servicios	9,85
Energía	7,64
Automóviles y componentes	7,09
Servicios de telecomunicaciones	6,34
Productos personales y del hogar	6,10
Alimentación, bebidas y tabaco	6,00
Materiales	5,62
Transporte	5,17
Bienes de consumo no perecederos y textiles	4,02
Servicios financieros diversos	3,79
Bienes de capital	3,06
Seguros	2,09
Bancos	1,58
Activo circulante neto	4,33
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	95,67
Activo circulante neto	4,33
	100,00

GAM Star China Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
3.652.000	Tingyi (Cayman Islands)	9.023.448	6,00
12.320.000	Lenovo	7.673.686	5,11
13.515.000	Geely Automobile Holdings	7.424.579	4,94
333.900	Tencent Holdings	7.264.031	4,83
5.553.400	Comba Telecom Systems	6.538.467	4,35
880.000	Hengan International	6.496.873	4,32
31.124.000	China Wireless Technologies	5.940.231	3,95
2.300.000	China Everbright	5.694.758	3,79
3.992.000	CNPC Hong Kong	5.312.714	3,53
844.000	ZTE-H	5.186.227	3,45
22.166.000	Kingdee International Software	5.002.321	3,33
5.242.000	China Petroleum & Chemical-H	4.677.883	3,11
13.642.000	Citic 1616 Holdings	4.609.200	3,07
1.277.000	MTR	4.421.620	2,94
4.916.000	China Automation	4.057.309	2,70
6.221.000	Haier Electronics Group	4.051.331	2,70
1.575.500	Link REIT	4.010.622	2,67
1.410.000	Hysan Development	4.009.349	2,67
675.000	Wharf	3.895.319	2,59
10.850.000	Franshion Properties	3.805.790	2,53
5.726.000	China Bluechemical	3.470.527	2,31
44.000.000	Shenzhen International	3.347.734	2,23
6.994.000	Tianneng Power International	3.237.921	2,15
974.000	China Taiping Insurance	3.146.392	2,09
7.268.000	Sinopec Shanghai Petrochemical-H	2.868.022	1,91
300.000	China Mobile	2.816.429	1,87
1.828.000	Coslight Technology International	2.663.795	1,77
40.449.000	G-Resources	2.529.856	1,68
7.674.000	Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	2.107.888	1,40
4.274.000	China Communications Services H	2.105.446	1,40
1.238.000	PetroChina-H	1.486.334	0,99
2.335.000	Bank of China-H	1.261.674	0,84
509.109	Industrial and Commercial Bank of China(Asia)	1.108.229	0,74
278.000	JPM CPC-Qingdao Haier-A 12-02-2014	1.007.828	0,67
17.348.000	Welling	984.347	0,65
2.000.000	Luoyang Glass	541.621	0,36
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$123.195.704)		143.779.802	95,67
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de la oferta)		6.510.336	4,33
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		150.290.138	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		354.752	
Activos netos atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		150.644.890	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			95,67
Activo circulante neto			4,33
			100,00

GAM Star China Equity

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
Tingyi (Cayman Islands)	8.860	China Mobile	3.239
Hengan International	6.402	Bank of China-H	2.259
Tencent Holdings	6.270	PetroChina-H	2.102
Lenovo	6.105	China Telecom-H	1.644
China Everbright	5.624	China CITIC Bank-H	1.468
ZTE-H	4.894	Geely Automobile Holdings	1.423
China Petroleum & Chemical-H	4.599	Huadian Power International-H	1.411
MTR	4.520	ZTE-H	1.361
Comba Telecom Systems	4.427	Hongkong Electric	1.338
Hysan Development	4.006	CLP	1.333
Kingdee International Software	3.723	CNPC Hong Kong	1.208
Link REIT	3.612	CNOOC	1.184
Wharf	3.596	Shenzhen International	1.145
Franshion Properties	3.536	JPM CPC Hefei R. Sanyo Elec. A (P Note)	1.100
China Mobile	3.450	Lenovo	937
China Wireless Technologies	3.426	Tencent Holdings	894
Citic 1616 Holdings	3.350	China Taiping Seguros	877
China Taiping Seguros	3.252	Inspur International	854
Tianneng Power International	3.237	JPM CPC-Anhui Conch Cement-A 24-04-2013	846
China Bluechemical	3.188	Zhejiang Expressway	845
CNPC Hong Kong	2.796	Zhaojin Mining Industry-H	842
Shenzhen International	2.773	Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	745
G-Resources	2.747	Sinopec Shanghai Petrochemical-H	744
Geely Automobile Holdings	2.726	China Communications Services H	680
China Automation	2.644	JPM CPC-Guangxi Liugong Machinery-A 12-07-2012	615
PetroChina-H	2.475	Kingdee International Software	530
Sinopec Shanghai Petrochemical-H	2.316	Haier Electronics Group	529
China Communications Services H	2.128	China Shanshui Cement	488
Bank of China-H	1.893	Industrial and Commercial Bank of China(Asia)	429
Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	1.227	Tianjin Capital Environmental	398
Total del ejercicio	120.152	Total del ejercicio	35.368

GAM Star Composite Absolute Return

Gestor: GAM London

31 diciembre 2009

Comentario

El Fondo cerró el año 2009 en territorio positivo (no se publican datos de rentabilidad correspondientes a Fondos que tienen una antigüedad inferior a un año).

El 2009 será recordado probablemente como el año en el que una intervención sin precedentes en las políticas económicas en todo el mundo permitió a los mercados recuperarse con fuerza, tras haber evitado una catástrofe por muy poco. En buena medida, la situación se ha normalizado ya, alcanzándose un cierto grado de estabilidad. A pesar de que se actúa con un cierto grado de precaución debido a las incertidumbres macroeconómicas, el riesgo de errores en la política monetaria y los continuos desequilibrios estructurales, creemos que 2010 ofrecerá una amplia gama de interesantes oportunidades de inversión.

En la cartera, nuestra estrategia consistirá en centrarnos sistemáticamente en gestionar de forma activa una combinación diversificada de inversiones estratégicas a largo plazo, realizadas por gestores expertos que emplean a su vez una asignación táctica de activos y control de riesgos.

Así se resume brevemente el posicionamiento de la cartera al final del año 2009: las posiciones netas en renta variable mundial suponían aproximadamente un 33%, la exposición a renta fija era ligeramente inferior al 20% del total de la cartera, mientras que el crédito suponía un 5%. También manteníamos una asignación considerable a fondos cotizados de más del 15%, lo que supone una fuente continua de rendimientos no correlacionados. La asignación a estrategias de arbitraje era más modesta, debido principalmente a los criterios de rentabilidad.

Durante los dos últimos años, la economía y los mercados financieros mundiales han pasado de gozar de una aparente salud al trauma de la sala de urgencias y únicamente ahora han empezado a salir de la unidad de cuidados intensivos. Esperamos que sobrevivan y prosperen a largo plazo, pero es probable que la recuperación lleve algún tiempo. El tratamiento, aunque necesario, será una fuente de más dolor y molestias.

Al menos durante los años 2010 y 2011, la coyuntura económica y de inversión seguirá siendo complicada, y creemos que habrá etapas sólidas y positivas contrarrestadas por frecuentes pruebas y momentos de receso en el mercado. Inevitablemente, éstos sucederán de forma impredecible y sin aviso según los mercados analicen y valoren la política monetaria y las tendencias de la economía real subyacente y los resultados corporativos.

La política de inversión tendrá que seguir siendo flexible y adaptable, combinando elementos de estrategia a largo plazo con un ajuste táctico a corto plazo y gestión de riesgos. Existe un buen número de oportunidades en muchos mercados, y creemos que la generación de rendimientos absolutos de forma continua y estable en nuestras carteras sigue siendo un objetivo factible para el año que nos espera.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por activos	%
Fondos	70,50
Swaps	34,58
Bonos del gobierno	14,98
Contratos de divisas a plazo	0,37
Activo circulante neto	14,15
	100,00

GAM Star Composite Absolute Return

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico €	Patrimonio neto %			
Valores de renta fija						
3.000.000	US Treasury N/B 3,375% 2019-11-15	2.015.240	4,15			
2.500.000	US Treasury Bond IL 0,875% 2010-04-15	1.999.348	4,12			
1.700.000	Deutschland Rep. 3,25% 2020-01-04	1.680.790	3,46			
1.275.000	UK Treasury Stock 5% 2014-09-07	1.577.895	3,25			
		7.273.273	14,98			
Instituciones de Inversión Colectiva de Capital Variable						
353.920	GAM Star US All Cap Equity	2.046.888	4,21			
72.452	GAM Global Diversified	1.971.698	4,06			
56.286	Findlay Park North American Smaller Companies USD	1.544.868	3,18			
143.839	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	1.492.182	3,07			
8.124	GAM Star European Equity	1.487.347	3,06			
145.791	GAM Star Global Rates	1.452.912	2,99			
107.570	GAM Star Asian Equity	1.007.289	2,08			
430.575	Montanaro European Smaller Companies Plc Euro Class	998.934	2,06			
142.662	GAM Star Global Selector	996.333	2,05			
9.028	Veritas China Fund – Euro A Class Shares	973.752	2,00			
140.167	GAM Star Japan Equity	968.764	1,99			
7.164	GLG Emerging Markets Equity Fund (UCITS III) USD A	739.160	1,52			
52	MI Commodity Index Extra Fund	448.580	0,92			
		16.128.707	33,19			
Fondos cotizados (ETF)						
9.519	Merrill Lynch Investment Solutions – Bluetrend UCITS B	993.058	2,04			
4.390	Source Physical Markets Gold P	337.539	0,69			
		1.330.597	2,73			
Total Return Swaps						
166.902	Deutsche Bank Total Return SWAP	16.799.772	34,58			
		16.799.772	34,58			
Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: Bank of America)						
Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente €	Patrimonio neto %
USD	18.098.000	EUR	-12.155.691	2010-01-07	477.350	0,99
CHF	16.350.000	EUR	-10.827.958	2010-01-07	194.915	0,40
EUR	904.295	JPY	-120.000.000	2010-02-05	3.656	0,01
					675.921	1,40
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste €40.583.634)					42.208.270	49,56

GAM Star Composite Absolute Return

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: Bank of America)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente €	Patrimonio neto %
EUR	6.622.517	USD	-10.000.000	2010-04-01	-358.997	-0,74
EUR	1.339.854	USD	-2.000.000	2010-04-01	-56.449	-0,12
EUR	2.200.462	GBP	-2.000.000	2010-04-01	-56.168	-0,12
EUR	406.504	USD	-600.000	2010-04-01	-12.387	-0,03
EUR	443.459	GBP	-400.000	2010-04-01	-7.867	-0,02
EUR	1.689.189	GBP	-1.500.000	2010-04-01	-3.283	0,00
EUR	1.393.728	USD	-2.000.000	2010-04-01	-2.575	0,00
EUR	337.838	GBP	-300.000	2010-04-01	-657	0,00

Pasivos financieros al valor teórico comprador	-498.383	-1,03
--	----------	-------

	Valor teórico €	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de la oferta	41.709.887	85,84
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos al valor teórico de la oferta)	6.876.183	14,15
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	48.586.070	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios	611	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables	48.586.681	

Análisis de Activos totales

	%
Valores mobiliarios admitidos a cotización de un mercado de valores oficial	14,98
Instituciones de Inversión Colectiva OICVM	33,19
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)	34,95
Activo circulante neto	14,15
	100,00

GAM Star Composite Absolute Return

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste €000s	Ventas principales	Importe €000s
Deutsche Bank Total Return SWAP	16.696	No hubo ventas durante el periodo	
US Treasury N/B 3,375% 2019-11-15	2.037		
US Treasury Bond IL 0,875% 2010-04-15	1.909		
GAM Star US All Cap Equity USD (Acc)	1.883		
GAM Global Diversified A (Acc)	1.875		
Deutschland Rep. 3,25% 2020-01-04	1.712		
Reino Unido Treasury Stock 5% 2014-09-07	1.577		
GAM Star Global Rates EUR Acc	1.450		
GAM Star Pharo Emrg Mkt Debt FX EUR Acc	1.450		
Findlay Park American Smaller Companies	1.413		
GAM Star European Equity EUR Ordinary (Acc)	1.405		
Mlis Bluetrend UCITS B	1.000		
Montanaro European Smaller Companies Euro	955		
GAM Star Glb Selector USD Acc	952		
Veritas China Institutional	950		
GAM Star Asian Equity Ordinary USD Acc.	927		
GAM Star Japan Equity JPY Ordinary (Acc)	903		
GLG Investments 6-Emerging Markets	720		
MI Commodity Index Extra Fund	430		
Total del ejercicio	40.244		

GAM Star Continental European Equity

Gestor: Niall Gallagher

31 diciembre 2009

Comentario

En el período de seis meses cerrado a 31 de diciembre de 2009, el Fondo ganó un 23,3% (cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en euros), frente a la subida del 24,3% del índice de referencia, el MSCI Europe ex UK Index, calculada en euros.

En el tercer trimestre, el Fondo registró un comportamiento igual al del mercado, tras una animada primera mitad de año en la que superamos al índice en el primer trimestre y quedamos por debajo del mismo en el segundo. Nuestras medidas destinadas a poner fin al peor comportamiento registrado en el segundo semestre, con carácter defensivo e ideadas para proteger la rentabilidad pasada, nos ayudaron a replicar la evolución de índices sólidos en el tercer trimestre. Nuestra apuesta ya desde un primer momento por el sector de la tecnología nos recompensó generosamente, mientras que en el sector del hardware de tecnología, nuestra posición en el suministrador alemán de equipos LED fue particularmente beneficiosa para la rentabilidad.

El Fondo registró ganancias positivas en el último trimestre, gracias principalmente a la fuerte rentabilidad obtenida en diciembre, pero quedó por debajo del mercado general. Este peor comportamiento se debió en parte a la marcada infraponderación que tenía el Fondo en el sector de los materiales durante gran parte del cuarto trimestre, un sector que el anterior gestor del Fondo consideraba que presentaba una inversión y una valoración excesivas con respecto a su tendencia a largo plazo de precio-beneficios. Sin embargo, el sector siguió liderando el repunte del mercado en el cuarto trimestre. El sector de servicios financieros diversificados, con ING, Barclays, Lloyds y UBS, perjudicó también a la rentabilidad del Fondo, al caer estos valores pese a que el mercado repuntaba, a pesar de que el Fondo mantenía una exposición neutral al sector financiero en su conjunto.

Tras la incorporación del nuevo gestor, Niall Gallagher, el 1 de diciembre, se efectuaron algunos cambios importantes en la composición de la cartera: destacando entre ellos: la reducción del número de posiciones del fondo, con su consiguiente mayor concentración; varios reposicionamientos sectoriales, con un incremento de la ponderación en los sectores industrial, financiero y de materiales, y una disminución en tecnología, servicios de telecomunicaciones y energía; y cambios considerables por lo que respecta a los valores a título individual. La cartera sigue centrándose en un enfoque ascendente (bottom-up) y cada una de las posiciones en valores está respaldada por una tesis de inversión individual. De forma coherente con nuestra confianza en una recuperación económica mundial liderada por los países emergentes, el Fondo mantiene varias posiciones en los sectores del consumo, financiero y de materiales, cuyas ganancias se verán impulsadas por las regiones de más rápido crecimiento del mundo.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Suiza	22,96
Francia	19,56
España	11,59
Alemania	11,49
Irlanda	9,02
Países Bajos	7,79
Italia	6,76
Bélgica	4,74
Suecia	2,13
Portugal	1,07
Austria	0,93
Grecia	0,91
Noruega	0,81
Activo circulante neto	0,24
	100,00

Análisis, por sectores	%
Bancos	13,31
Farmacéuticas y biotecnología	10,89
Bienes de capital	10,42
Servicios financieros diversos	9,04
Alimentación, bebidas y tabaco	8,51
Materiales	7,71
Suministros públicos	6,04
Energía	5,87
Seguros	4,10
Servicios de telecomunicaciones	3,97
Media	3,96
Transporte	3,39
Equipos y servicios de atención sanitaria	2,78
Servicios y suministros comerciales	2,44
Software y servicios	2,07
Minoristas	1,66
Bienes de consumo no perecederos y textiles	1,55
Minoristas de alimentación y productos básicos	1,07
Suministros públicos	0,98
Activo circulante neto	0,24
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	96,98
Acciones preferentes	2,78
Activo circulante neto	0,24
	100,00

GAM Star Continental European Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico €	Patrimonio neto %
17.892	Zurich Financial Service	2.732.086	4,10
92.921	E.ON	2.704.931	4,06
229.880	Banco Santander	2.653.966	3,99
135.317	Telefonica	2.641.389	3,97
76.455	Credit Suisse Group	2.639.023	3,96
45.470	Sanofi-Aventis	2.503.578	3,76
67.859	Anheuser-Busch InBev	2.469.728	3,71
49.735	Societe Generale	2.433.036	3,65
62.830	Novartis	2.391.102	3,59
19.901	Roche	2.357.294	3,54
97.000	Unilever	2.205.780	3,31
687.010	Intesa Sanpaolo	2.157.211	3,24
44.852	Total	2.018.564	3,03
98.100	CRH	1.869.590	2,81
37.226	Fresenius Pfd	1.853.855	2,78
35.300	Alstom	1.731.818	2,60
29.635	Deutsche Boerse	1.716.459	2,58
56.909	Publicis	1.621.907	2,44
108.125	ABB	1.452.782	2,18
41.587	SAP	1.375.698	2,07
56.248	Saipem	1.347.702	2,02
85.356	Enagas	1.316.616	1,98
383.440	Ryanair	1.263.435	1,90
38.330	Arcelormittal	1.233.459	1,85
25.428	Inditex	1.103.321	1,66
105.400	Atlas Copco	1.082.585	1,63
5.865	Swatch	1.035.154	1,55
118.040	Reed Elsevier NV	1.012.901	1,52
5.129	Syngenta	1.004.145	1,51
54.544	Atlantia	995.428	1,50
54.000	CSM	992.250	1,49
25.709	Adecco	987.932	1,48
141.617	ING Groep	977.157	1,47
322.620	Grafton	932.372	1,40
13.320	Nexans	743.389	1,12
9.060	Schneider Electric	738.209	1,11
101.600	Jeronimo Martins	709.270	1,07
29.280	Umicore	686.666	1,03
63.500	UBS	685.152	1,03
26.300	Paddy Power	650.925	0,98
308.620	CPL Resources	638.470	0,96
24.500	Erste Group Bank	617.240	0,93
33.520	National Bank of Grecia	606.712	0,91
43.000	TGS Nopec Geophysical	542.094	0,81
293.110	Bank of Irlanda	392.767	0,59
37.490	Boliden	336.797	0,51
43.079	Kingspan	258.474	0,39

GAM Star Continental European Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

	Valor teórico €	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste €62.506.555)	66.420.419	99,76
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)	161.966	0,24
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	66.582.385	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios	88.339	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables	66.670.724	
Análisis de Activos totales		%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial		99,76
Activo circulante neto		0,24
		100,00

GAM Star Continental European Equity

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste €000s	Ventas principales	Importe €000s
Anheuser-Busch InBev	2.662	Total	3.597
Zurich Financial Service	2.284	Roche	3.364
Publicis	2.064	Nestle	3.349
Societe Generale	1.943	BNP Paribas	3.334
E.ON	1.914	Royal Dutch Shell A	2.672
CRH	1.799	Novartis	2.431
Credit Suisse Group	1.771	Ahold	2.176
Intesa Sanpaolo	1.673	Societe Generale	2.121
ABB	1.560	Sanofi-Aventis	2.117
Deutsche Bank	1.438	Dassault Systemes	2.074
Deutsche Boerse	1.411	Banco Santander	1.991
Saipem	1.387	Tieto	1.979
Enagas	1.347	ENI	1.968
Inditex	1.341	Air Liquide	1.888
Syngenta	1.328	Imerys	1.888
Alstom	1.272	Nokia	1.866
Banco Santander	1.248	Schibsted	1.853
Banco Bilbao Vizcaya Argenta	1.236	Software	1.823
Infineon Technologies	1.206	Allianz	1.740
Fresenius Pfd	1.202	UBS	1.717
GDF Suez	1.160	Aixtron	1.700
ING Groep	1.103	G4S	1.696
Ryanair	1.097	Muenchener Rueckversicherung	1.638
Atlas Copco	1.031	AXA	1.613
Adecco	1.028	France Telecom	1.591
SAP	1.027	Unicredit SPA	1.580
Atlantia	1.016	Deutsche Telekom (Registered)	1.543
Reed Elsevier NV	1.008	Cap Gemini	1.517
Grafton	1.004	Bayer	1.502
Unilever	1.002	Carrefour	1.491
Daimler	951	Groupe Bruxelles Lambert	1.481
CSM	943	SAP	1.477
Sanofi-Aventis	936	Infineon Technologies	1.477
Novo Nordisk	887	Statoil	1.470
Draka	868	Vivendi	1.428
National Bank of Grecia	810	Siemens	1.422
Iberdrola	767	Banco Bilbao Vizcaya Argenta	1.422
Credit Agricole	739	Deutsche Bank	1.386
Schneider Electric	733	Bayerische Motoren Werke	1.368
Novartis	717	Telefonica	1.332
HeidelbergCement	710	Repsol YPF	1.310
		L'Oreal	1.224
		GDF Suez	1.195
Total del ejercicio	71.147	Total del ejercicio	118.506

GAM Star Discretionary FX

Gestor: Adrian Owens

31 diciembre 2009

Comentario

El Fondo cerró el año 2009 en territorio positivo (no se publican datos de rentabilidad correspondientes a Fondos que tienen una antigüedad inferior a un año). Aunque se obtuvieron ganancias a partir de distintas fuentes, los dos factores que contribuyeron de forma más destacada a la rentabilidad fueron las posiciones cortas en el yen y las posiciones largas en la corona noruega. También tuvieron un muy buen comportamiento las posiciones largas en el peso mexicano frente al franco suizo (cerradas durante diciembre), las posiciones largas en el dólar canadiense frente al euro y el dólar australiano y, a mitad de diciembre, las nuevas posiciones cortas en el euro frente a la corona sueca.

Desde nuestro punto de vista, quizás el acontecimiento más destacable para el fondo desde su lanzamiento fue la subida de los tipos de interés oficiales en Noruega y el consiguiente comunicado emitido entonces por parte del Banco Central de Noruega. El Banco Central de Noruega elevó los tipos de interés 25 puntos básicos, la segunda subida consecutiva de un cuarto de punto, y que situó los tipos de interés en el 1,75%, medida que sorprendió a los mercados. De alguna forma, la respuesta del mercado a este inesperado incremento de los tipos fue algo decepcionante, pero la divisa subió un 1,25% en términos de cotización ponderada.

Una nueva temática que hemos adoptado en el fondo es una cesta de divisas preferidas frente a otra cesta con el mismo peso formada por divisas por las que apostamos menos. En la actualidad, se trata sobre todo de posiciones largas en varias divisas principalmente de "valor", a saber, la corona sueca, el zloty polaco y el peso mexicano. Tenemos también otras posiciones largas en divisas que creemos seguirán viéndose favorecidas por los sólidos indicadores económicos fundamentales, como son la corona noruega, la rupia india y el dólar canadiense.

Tanto el dólar estadounidense como la libra esterlina se enfrentan a dificultades derivadas de la situación de las finanzas públicas, la zona del euro tiene que solucionar el lastre que suponen Irlanda, Grecia y España, y Japón necesita desactivar la bomba de relojería que supone el aumento de su deuda. Hungría es probablemente el único mercado en el que las perspectivas son menos problemáticas, pero hemos incorporado esta posición más desde una perspectiva de gestión del riesgo y debido a que seguimos apostando por el zloty polaco frente al forinto húngaro. Hasta el momento, la estructura de esta cesta es bastante pequeña, aunque trataremos que incrementarla ante cualquier símbolo de debilidad.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Europa	0,67
Noruega	0,51
Estados Unidos	0,11
Polonia	0,06
Australia	0,02
Suiza	0,00
Canadá	-0,31
Nueva Zelanda	-0,49
Activo circulante neto	99,43
	100,00

Análisis, por sectores	%
Contratos de divisas a plazo	0,35
Opciones	0,22
Activo circulante neto	99,43
	100,00

Análisis, por activos	%
Contratos de divisas a plazo	0,35
Opciones	0,22
Activo circulante neto	99,43
	100,00

GAM Star Discretionary FX

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
Opciones			
331.295	NOK/JPY (OTC) 17,45 DIG CALL 2010-05-28	13.417	0,13
331.000	NOK/JPY (OTC) 17,77 DIG CALL 2010-05-27	10.491	0,10
		23.908	0,22

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
USD	816.400	JPY	-71.297.845	2010-01-08	49.946	0,47
CAD	617.062	EUR	-390.000	2010-01-08	27.794	0,26
CAD	616.028	EUR	-390.000	2010-01-08	26.812	0,25
USD	728.000	CHF	-726.533	2010-01-08	26.290	0,25
CAD	514.291	EUR	-325.000	2010-01-08	23.232	0,22
NOK	4.321.200	JPY	-67.361.458	2010-01-08	20.415	0,19
USD	416.650	SEK	-2.861.661	2010-01-08	16.755	0,16
CAD	390.000	JPY	-33.307.365	2010-01-08	12.633	0,12
USD	386.100	AUD	-417.496	2010-01-08	11.659	0,11
EUR	708.500	JPY	-93.421.747	2010-01-08	10.705	0,10
SEK	3.405.171	EUR	-325.000	2010-01-08	10.255	0,10
NOK	11.316.630	SEK	-13.883.015	2010-01-08	9.833	0,09
CAD	405.644	AUD	-419.900	2010-01-08	8.960	0,08
SEK	3.390.205	EUR	-325.000	2010-01-08	8.163	0,08
USD	472.596	EUR	-325.000	2010-01-08	7.004	0,07
PLN	3.700.580	HUF	-244.367.800	2010-01-08	6.429	0,06
USD	366.600	MXN	-4.719.242	2010-01-08	6.411	0,06
NOK	3.120.903	CHF	-556.400	2010-01-08	348	0,00
USD	255.970	NZD	-352.207	2010-01-08	347	0,00
					283.991	2,67

Activos financieros al valor teórico de la oferta (Coste US\$17.481)

307.899 2,90

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
NOK	12.021.728	USD	-2.147.600	2010-01-08	-76.233	-0,72
NOK	8.494.006	NZD	-2.087.800	2010-01-08	-51.740	-0,49
NOK	9.292.330	CAD	-1.732.900	2010-01-08	-46.000	-0,43
EUR	325.000	USD	-479.570	2010-01-08	-13.978	-0,13
EUR	390.000	GBP	-353.348	2010-01-08	-12.657	-0,12
EUR	390.000	GBP	-353.266	2010-01-08	-12.524	-0,12
INR	32.129.820	USD	-693.200	2010-06-08	-9.814	-0,09
NOK	8.197.379	AUD	-1.582.750	2010-01-08	-7.102	-0,07
MXN	4.727.490	USD	-366.600	2010-01-08	-5.781	-0,05
CHF	375.611	USD	-366.600	2010-01-08	-3.822	-0,04
JPY	94.096.381	EUR	-708.500	2010-01-08	-3.452	-0,03
CAD	411.429	USD	-393.900	2010-01-08	-2.845	-0,03
INR	13.890.000	USD	-300.000	2010-01-13	-919	-0,01

Pasivos financieros al valor teórico comprador

-246.867 -2,32

GAM Star Discretionary FX

31 diciembre 2009

	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de la oferta	61.032	0,57
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos financieros al valor teórico de la oferta)	10.565.251	99,43
Activos netos al valor justo atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	10.626.283	100,00
Análisis de Activos totales		%
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)		0,35
Instrumentos derivados financieros negociados en un mercado regulado		0,22
Activo circulante neto		99,43
		100,00

GAM Star Discretionary FX

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
EUR/USD (OTC) 1,52 Call 23 Dec 2009	13	EUR/USD (OTC) 1,55 Call 23 Dec 2009	9
EUR/USD (OTC) 1,53 Call 23 Dec 2009	10	EUR/USD (OTC) 1,56 Call 23 Dec 2009	7
NOK/JPY (OTC) 17,45 Digital Calls 28 May 2010	9		
NOK/JPY (OTC) 17,77 Digital Calls 27 May 2010	9		
EUR/USD (OTC) 1,58 Call 23 Dec 2009	2		
EUR/USD (OTC) 1,59 Call 23 Dec 2009	1		
		Total del ejercicio	16
Total del ejercicio	43		

GAM Star European Equity

Gestor: Niall Gallagher

31 diciembre 2009

Comentario

En el período de seis meses cerrado a 31 de diciembre de 2009, el Fondo ganó un 21,3% (cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en euros), frente a la subida del 24,2% del índice de referencia, el MSCI Europe Index, calculada en euros.

En el tercer trimestre, el Fondo registró una rentabilidad más o menos similar a la del mercado, tras una animada primera mitad de año en la que superamos al índice en el primer trimestre y quedamos por debajo del mismo en el segundo. Nuestras medidas destinadas a poner fin al peor comportamiento registrado en el segundo semestre, con carácter defensivo e ideadas para proteger la rentabilidad pasada, nos ayudaron a replicar la evolución de índices sólidos en el tercer trimestre. Nuestra apuesta ya desde un primer momento por el sector de la tecnología nos recompensó generosamente, mientras que en el sector del hardware de tecnología, nuestra posición en el suministrador alemán de equipos LED fue particularmente beneficiosa para la rentabilidad.

El Fondo registró ganancias positivas en el último trimestre, gracias principalmente a la fuerte subida registrada en diciembre, pero quedó por debajo del mercado general. Este peor comportamiento se debió en parte a la marcada infraponderación que tenía el Fondo en el sector de los materiales durante gran parte del cuarto trimestre, un sector que el anterior gestor del Fondo consideraba que presentaba una inversión y una valoración excesivas con respecto a su tendencia a largo plazo de precio-beneficios. Sin embargo, el sector siguió liderando el repunte del mercado en el cuarto trimestre. El sector de servicios financieros diversificados, con ING, Barclays, Lloyds y UBS, perjudicó también a la rentabilidad del Fondo, al caer estos valores pese a que el mercado repuntaba, a pesar de que el Fondo mantenía una exposición neutral al sector financiero en su conjunto.

A principios de diciembre se produjeron diversos cambios de consideración en la composición de la cartera, como reflejo de la incorporación del nuevo gestor Niall Gallagher el día 1 de diciembre, destacando entre ellos: la reducción del número de posiciones del fondo, con su consiguiente mayor concentración; varios reposicionamientos sectoriales, con un incremento de la ponderación en los sectores industrial, financiero y de materiales, y una disminución en tecnología, servicios de telecomunicaciones y energía; y cambios considerables por lo que respecta a los valores a título individual. La cartera sigue centrándose en un enfoque ascendente (bottom-up) y cada una de las posiciones en valores está respaldada por una tesis de inversión individual.

De forma coherente con nuestra confianza en una recuperación económica mundial liderada por los países emergentes, el Fondo mantiene varias posiciones en los sectores del consumo, financiero y de materiales, cuyas ganancias se verán impulsadas por las regiones de más rápido crecimiento del mundo. Tenemos también una sobreponderación considerable en el mercado británico, que en parte refleja nuestra preferencia por los valores expuestos a los mercados emergentes de más rápido crecimiento en los sectores de materiales, energía y finanzas, y que pone de manifiesto también nuestra creencia en que el crecimiento económico del Reino Unido se recuperará con mayor rapidez de lo que prevén muchos analistas del mercado, especialmente en los mercados de la vivienda y la construcción, cuya actividad se encuentra a un nivel mínimo desde el punto de vista histórico y las valoraciones de las empresas con exposición a éstos se ofrecen a un precio muy barato.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Reino Unido	38,14
Suiza	18,11
Francia	10,25
Alemania	10,13
España	5,79
Irlanda	5,56
Países Bajos	4,43
Bélgica	3,58
Italia	3,25
Grecia	0,94
Activo circulante neto	-0,18
	100,00

Análisis, por sectores	%
Bancos	15,19
Farmacéuticas y biotecnología	12,48
Energía	9,90
Alimentación, bebidas y tabaco	9,10
Materiales	8,61
Bienes de capital	7,69
Servicios financieros diversos	5,71
Suministros públicos	4,77
Seguros	4,58
Servicios de telecomunicaciones	4,09
Minoristas de alimentación y productos básicos	3,03
Minoristas	2,56
Bienes de consumo no perecederos y textiles	2,47
Software y servicios	2,12
Equipos y servicios de atención sanitaria	2,09
Servicios y suministros comerciales	1,78
Media	1,71
Transporte	1,30
Suministros públicos	1,00
Activo circulante neto	-0,18
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	98,09
Acciones preferentes	2,09
Activo circulante neto	-0,18
	100,00

GAM Star European Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico €	Patrimonio neto %
238.880	Anheuser-Busch InBev	8.694.037,60	3,58
55.887	Zurich Financial Service	8.533.873,00	3,51
146.200	Sanofi-Aventis	8.049.772,00	3,32
532.550	GlaxoSmithKline	7.928.737,02	3,26
272.032	E.ON	7.918.851,52	3,26
159.755	Societe Generale	7.815.214,60	3,22
201.900	Novartis	7.683.647,58	3,16
1.125.100	BP	7.619.758,44	3,13
214.915	Credit Suisse Group	7.418.290,92	3,05
1.530.167	Tesco	7.375.059,62	3,03
320.119	Unilever	7.279.506,06	2,99
56.325	Roche	6.671.755,68	2,74
111.500	Deutsche Boerse	6.458.080,00	2,66
285.112	BHP Billiton	6.420.328,14	2,64
1.926.060	Barclays	5.989.495,51	2,46
440.750	BG Group	5.581.925,12	2,30
287.215	CRH	5.473.743,47	2,25
1.716.550	Intesa Sanpaolo	5.389.967,00	2,22
663.200	HSBC	5.305.997,67	2,18
1.395.350	Cairn Energy	5.211.692,13	2,14
267.400	Telefonica	5.219.648,00	2,15
448.600	Banco Santander	5.179.087,00	2,13
155.850	SAP	5.155.518,00	2,12
102.217	Fresenius Pfd	5.090.406,60	2,09
99.317	Alstom	4.872.492,02	2,00
501.928	Travis Perkins	4.827.028,32	1,99
3.093.900	BT Group	4.711.042,81	1,94
112.300	Adecco	4.315.407,22	1,78
145.600	Publicis	4.149.600,00	1,71
304.020	ABB	4.084.854,81	1,68
318.800	Xstrata	4.033.877,95	1,66
717.900	Rolls-Royce	3.916.332,68	1,61
160.700	Next	3.772.923,86	1,55
237.845	Enagas	3.668.759,13	1,51
6.196.462	Lloyds Banking Group	3.507.628,23	1,44
191.000	CSM	3.509.625,00	1,44
647.050	Persimmon	3.426.116,32	1,41
961.300	Ryanair	3.167.483,50	1,30
214.322	Tullow Oil	3.157.010,99	1,30
14.050	Syngenta	2.750.680,24	1,13
128.300	SabMiller	2.638.601,82	1,09
363.100	Prudential	2.600.499,08	1,07
14.540	Swatch	2.566.263,34	1,06
104.490	Saipem	2.503.580,40	1,03
98.700	Paddy Power	2.442.825,00	1,00
771.000	Home Retail	2.449.805,50	1,01
126.900	National Bank of Grecia	2.296.890,00	0,94
490.882	Aquarius Platinum	2.255.123,58	0,93
1.079.981	Bank of Irlanda	1.447.174,54	0,60
164.572	Kingspan	987.432,00	0,41

GAM Star European Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

	Valor teórico €	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de oferta (Coste €237.173.553)	243.523.451	100,18
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)	-441.548	-0,18
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	243.081.903	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios	234.310	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables	243.316.213	
Análisis de Activos totales		%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial		100,18
Pasivo neto actual		-0,18
		100,00

GAM Star Frontier Opportunities

Gestor: Sean Taylor

31 diciembre 2009

Comentario

Al igual que en el primer semestre de 2009, en el segundo semestre los mercados mundiales determinaron en gran medida las tendencias de los mercados fronterizos. Así, la dinámica mundial positiva, unida al encarecimiento del petróleo y la recuperación del deseo de riesgo, logró que los mercados fronterizos cerraran el tercer trimestre con ganancias superiores al 10%. Sin embargo, dicha correlación se rompió en el último trimestre del año, cuando los mercados fronterizos perdieron todas las ganancias a pesar de la continua solidez de los mercados internacionales. La corrección fue provocada por una falta general de flujos de financiación y, especialmente, la restructuración de la deuda de Dubai World, una de las empresas estatales insignia, que asestó un duro golpe al mercado de Dubai y causó dificultades al resto de la región. El índice ya no logró recuperarse del todo aun cuando Abu Dhabi intervino para proporcionar financiación a fin de pagar el bono Nakheel de 2009, de forma que el semestre logró cerrarse con una subida de únicamente el 0,2%.

En el semestre objeto de análisis, el Fondo ganó un 3,8% (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en dólares estadounidenses), al beneficiarse considerablemente de su importante infraponderación en Kuwait, uno de los mercados que peor comportamiento registraron en esta categoría de activos debido a la escasa transparencia y a la falta de avances políticos, así como de sus posiciones en Egipto y Arabia Saudí, que no están incluidas en el índice. A pesar de que la rentabilidad obtenida en el cuarto trimestre se vio perjudicada por la exposición del fondo a los Emiratos Árabes Unidos, las pérdidas se vieron compensadas en parte por las fuertes ganancias obtenidas anteriormente por algunas sobreponderaciones muy escogidas. Aunque Qatar tuvo un comportamiento algo decepcionante en el conjunto de 2009, la sobreponderación del fondo a este mercado contribuyó también positivamente a su rentabilidad durante el segundo semestre.

Se espera que 2010 sea un año de recuperación económica en los mercados fronterizos, especialmente los del Consejo de Cooperación del Golfo, gracias al impulso tanto del petróleo como de otros sectores no vinculados al petróleo. El precio actual del petróleo ofrece un gran respaldo a la región y, de mantenerse, permitiría a muchos gobiernos proseguir con sus amplios programas de inversión, el principal factor impulsor del crecimiento no vinculado al petróleo, y seguir gestionando superávits presupuestarios. Arabia Saudí, una de las áreas clave a las que el Fondo tiene exposición, destaca en este sentido por los más de 400 mil millones de dólares estadounidenses de gasto público presupuestados para los próximos cinco años, gracias a sus enormes recursos. Esperamos que esto cree oportunidades de que vuelva a registrarse un crecimiento del crédito en 2010, mientras que los valores relacionados con las infraestructuras que atravesaron dificultades en 2009 deberían comenzar a beneficiarse a medida que se conceden nuevos contratos. Con la mejora de la situación mundial y el incremento de la capacidad, las empresas petroquímicas continúan siendo una de las áreas favoritas de exposición del fondo, mientras que los valores relacionados con el consumo ofrecen un buen potencial de crecimiento a largo plazo dada la situación demográfica favorable del país.

Desde el punto de vista de sus indicadores fundamentales, Qatar continúa siendo una de las mejores historias macroeconómicas de la región y, al igual que sucede con Arabia Saudí, sus bancos deberían beneficiarse del incremento del gasto público este año. El crecimiento de los beneficios de los principales valores industriales sigue siendo sólido, por lo que nos sorprendió su mal comportamiento relativo el año pasado. En los Emiratos Árabes Unidos, las perspectivas de Dubai continúan siendo inciertas, ya que costará varios años superar el lastre de su enorme deuda y la presión de los ingresos. El respaldo a Dubai mostrado por Abu Dhabi ha sido positivo, a pesar de que hay claras diferencias en las perspectivas macroeconómicas de ambas economías, dados los recursos naturales y las reservas de Abu Dhabi. Los EAU siguen siendo un buen mercado y, a pesar de la reacción inicial a los problemas de Dubai, los mercados de la región están diferenciando actualmente entre sus indicadores fundamentales. Por otra parte, seguimos encontrando buenas oportunidades en Egipto, respaldadas por la sólida economía interna, y seguimos infraponderados en Kuwait hasta que comprobemos que se han realizado nuevos avances en la aprobación y la ejecución de los planes de estímulo fiscal.

Los mercados fronterizos han quedado ampliamente rezagados con respecto a los mercados emergentes en los últimos 12 años, y actualmente las valoraciones parecen interesantes con respecto tanto a los mercados emergentes como a los mercados mundiales. Las razones fundamentales a largo plazo para invertir en esta categoría de activos siguen siendo válidas y la inversión internacional empezaría en principio a aumentar una vez que los inversores vean muestras de que las sólidas perspectivas macroeconómicas se traduzcan en los beneficios empresariales. Finalmente, a medida que los mercados fronterizos sigan avanzando hacia el nivel de los mercados emergentes, esperamos que crezca el interés por parte de los inversores institucionales.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Qatar	27,36
Kuwait	21,84
Arabia Saudí	21,15
Dubái	11,68
Abu Dhabi	8,73
Egipto	4,23
Omán	1,54
Turquía	1,19
Activo circulante neto	2,28
	100,00

Analysis, by industry	%
Bancos	33,66
Materiales	13,53
Bienes de capital	10,72
Transporte	10,72
Inmobiliario	10,29
Servicios financieros diversos	6,05
Servicios de telecomunicaciones	5,35
Suministros públicos	5,07
Alimentación, bebidas y tabaco	2,33
Activo circulante neto	2,28
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	63,02
Obligaciones vinculadas a acciones	31,44
Warrants sobre acciones	3,05
Acciones no cotizadas	0,21
Activo circulante neto	2,28
	100,00

GAM Star Frontier Opportunities

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
233.500	National Bank Of Kuwait	894.636	5,89
231.100	Kuwait Finance House	885.441	5,83
19.520	Qatar National Bank (HSBC Participation Note)	793.879	5,22
28.050	Qatar Electricity & Water	770.224	5,07
115.630	Qatar Gas Transport	755.669	4,97
42.847	Commercial Bank Of Qatar	723.568	4,76
205.000	Mobile Telecommunications	714.037	4,70
148.500	Saudi Arabian Mining Co. (HSBC Participation Note)	684.943	4,51
50.010	Doha Bank Qsc	617.950	4,07
373.750	Kuwait Projects	624.869	4,11
409.000	Aldar Properties	547.857	3,61
22.900	Saudi Basic Industries (CSFB Participation Note)	502.173	3,30
28.200	Qatar Navigation	497.128	3,27
1.994.565	Drake & Scull International	488.731	3,22
24.450	Al Rajhi Bk.(CSFB Participation Note)	462.827	3,05
10.300	Orascom Construction Industries	461.216	3,04
405.000	Emaar Properties PJSC (Deutsche Participation Note)	425.602	2,80
96.000	First Gulf Bank	419.494	2,76
915.000	DP World	376.980	2,48
1.500.000	Drake & Scull International (HSBC Participation Note)	367.532	2,42
267.703	Aldar Properties Participation Note	358.575	2,36
8.085	Almarai (CSFB Participation Note)	354.591	2,33
70.000	Saudi Arabian Mining (CSFB Participation Note)	322.869	2,12
9.800	Saudi Arabian Fertilser Company (HSBC Participation Note)	316.150	2,08
48.625	Mohammad Al-Mojil Group SAR10 HSBC Participation Note	310.490	2,04
61.351	Dar Al Arkan Real Estate Development (HSBC Participation Note)	228.998	1,51
190.000	National Industries	198.537	1,31
40.500	EFG-Hermes	180.983	1,19
42.594	Turkiye Garanti Bankasi	180.483	1,19
63.900	Bank Muscat Saog	135.608	0,89
223.719	Dubai Financial Market (HSBC Participation Note)	113.895	0,75
29.100	Oman Telecommunications	98.265	0,65
7.386	Saudi Arabian Fertilizer CSFB Swaps*	31.535	0,21
800	Emaar Properties	841	0,01
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$19.904.772)		14.846.575	97,72
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)		348.651	2,28
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		15.195.226	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		89.542	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables		15.284.768	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			97,51
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario distintos a los admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			0,21
Activo circulante neto			2,28
			100,00

*No cotizado en un mercado de valores oficial.

GAM Star Frontier Opportunities

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
Saudi Basic Industries (CSFB Participation Note)	3.823	Saudi Basic Industries (CSFB Participation Note)	3.440
Mobile Telecommunications	1.838	Mobile Telecommunications	2.265
Qatar National Bank QAR10,00 (HSBC Participation Note)	1.003	Dubai Financial Market	989
National Bank Of Kuwait	738	Qatar National Bank	767
Kuwait Finance House	580	Emaar Properties	750
Drake & Scull International	535	KazMunaiGaz National GDRs	510
Emaar Properties	519	Abu Dhabi Commercial Bank	510
First Gulf Bank	502	Emaar Economic City (HSBC Participation Note)	501
Abu Dhabi Commercial Bank	499	Arabtec	497
Al Rajhi Bk. (CSFB Participation Note)	419	Al Rajhi Bank (CSFB Participation Note)	419
Al Rajhi Bank (CSFB Participation Note)	419	National Mobile Telecommuni	355
DP World	401	Aramex	355
Emaar Properties PJSC (Deutsche Participation Note)	400	Air Arabia	354
Drake & Scull International (HSBC Participation Note)	390	Orascom Construction Industries	313
Almarai (CSFB Participation Note)	351	Sorouh Inmobiliario	305
Sorouh Inmobiliario	334	Tenaris	282
Commercial Bank Of Qatar	326	Dubai Islamic Bank	282
Dubai Financial Market	324	Egyptian Financial & Industrial	246
National Industries	320	Kuwait Projects	241
Saudi Arabian Mining (CSFB Participation Note)	300	Orascom Telecom Holding	192
Dubai Islamic Bank	298	Bank Muscat Saog	154
Kuwait Projects	288	Qatar National Bank QAR10,00 (HSBC Participation Note)	150
Turkiye Garanti Bankasi	272		
Aldar Properties	271		
		Total del ejercicio	14.375
Total del ejercicio	15.269		

31 diciembre 2009

Comentario

En el período comprendido desde la fecha de su creación el 19 de noviembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2009, el Fondo superó en rentabilidad a su índice de referencia (no se publican datos de rentabilidad correspondientes a Fondos que tienen una antigüedad inferior a un año).

Las economías de los países de la OCDE se expandieron un 0,8% en el tercer trimestre de 2009, aunque el conjunto de su PIB muestra aún un descenso en términos interanuales. A pesar de que muchos datos económicos apuntan hacia una mejora, sigue habiendo muchas dificultades. Las calificaciones crediticias de Grecia han sido revisadas a la baja ante la preocupación por el elevado nivel de la deuda estatal, mientras que Japón, por su parte, anunció una nueva política de relajación monetaria y un plan de estímulo fiscal a fin de tratar de combatir la deflación que no cesa. Incluso algunos mercados aparentemente más saludables suponen riesgos potenciales. China ha sido una de las principales fuentes de crecimiento, pero hay varios indicios que apuntan a que la economía del país puede estar expandiéndose demasiado deprisa, lo que podría provocar un sobrecalentamiento y un repunte de la inflación. Estos ejemplos muestran algunos de los posibles problemas que existen en un momento en que los países de todo el mundo se esfuerzan por registrar un crecimiento sostenible.

En resumen, la economía mundial avanza en una dirección alentadora, pero han de salvarse algunos obstáculos potenciales al crecimiento sostenible. Seguimos contando con una coyuntura de lento crecimiento en lo sucesivo, lo que hace que una selección de valores disciplinada a partir de indicadores específicos de las empresas y sectores resulte fundamental para descubrir oportunidades de inversión.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Estados Unidos	50.10
Francia	7.43
Suiza	5.56
Alemania	5.34
Reino Unido	4.69
Japón	3.69
Canadá	3.29
Australia	2.79
Guernesey	2.50
Países Bajos	1.93
Irlanda	1.73
Islas Caimán	1.50
Brasil	1.26
México	1.15
Panamá	0.93
República de Corea	0.83
Antillas Neerlandesas	0.75
Islas Bermudas	0.59
España	0.51
Tailandia	0.45
Singapur	0.41
Hong Kong	0.21
Activo circulante neto	2,36
	100,00

Análisis, por sectores	%
Software y servicios	14,16
Equipos y servicios de atención sanitaria	11,48
Energía	8,42
Transporte	7,40
Bienes de capital	7,03
Hardware y equipos tecnológicos	6,06
Farmacéuticas y biotecnología	5,93
Servicios financieros diversos	5,66
Media	5,06
Alimentación, bebidas y tabaco	4,40
Minoristas	4,06
Minoristas de alimentación y productos básicos	3,72
Seguros	2,90
Materiales	2,85
Servicios de telecomunicaciones	2,30
Semiconductores y equipos semiconductores	2,24
Suministros públicos	0,92
Bienes de consumo no perecederos y textiles	0,92
Servicios y suministros comerciales	0,81
Automóviles y componentes	0,67
Productos personales y del hogar	0,62
Activo circulante neto	2,36
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	97,02
Acciones preferentes	0,62
Activo circulante neto	2,36
	100,00

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
4.510	Amdocs	128.670	2,50
8.010	Sonic Healthcare	109.889	2,13
3.160	Walt Disney	101.910	1,98
3.240	TNT	99.470	1,93
4.030	Cisco Systems	96.478	1,87
2.990	Unilever PLC - Spon. ADRs (1 Rep. 1 Ord.)	95.232	1,85
1.000	Siemens	92.159	1,79
140	Google A	86.800	1,68
7.410	Southwest Airlines	84.696	1,64
3.020	Bank of New York Mellon	84.439	1,64
1.380	Hess Corporation	83.435	1,62
4.560	Electronic Arts	80.940	1,57
1.120	Lonza	78.911	1,53
4.010	ABB Ltd.-Spon ADRs (1 Reprs. 1 Reg.)	76.591	1,49
1.590	Carrefour	76.444	1,48
900	Monsanto	73.575	1,43
2.410	Microsoft	73.457	1,43
4.170	EMC	72.767	1,41
1.250	United Parcel Service B	71.650	1,39
1.740	American Express	70.453	1,37
3.750	Television Francaise (T.F.1)	68.953	1,34
2.930	Empresa Brasileira ADRs (1 Rep 4 Ord)	64.665	1,26
2.500	Advantest	64.499	1,25
3.560	Progressive	63.973	1,24
3.420	Talisman Energy	63.550	1,23
2.480	Autodesk	62.992	1,22
18.510	Alcatel SA ADR	61.453	1,19
3.410	Weatherford International	61.073	1,19
2.220	Federated Investors	61.050	1,19
3.300	Dean Foods Corporation	59.499	1,15
1.930	Paychex	59.135	1,15
2.850	Grupo Televisa SA-Spons ADR's (1 Rep 5 CPO)	59.109	1,15
1.450	Baker Hughes	58.638	1,14
8.430	Tesco	58.208	1,13
4.390	Nokia ADR	56.368	1,09
1.530	Pall	55.371	1,07
440	Allianz	55.237	1,07
2.550	Cie Generale De Geophysique	54.541	1,06
1.230	Weyerhaeuser	53.025	1,03
1.540	Mindray Medical Intl. ADR	52.237	1,01
650	Becton Dickinson & Company	51.259	0,99
800	Tokyo Electron	50.825	0,99
770	Johnson & Johnson	49.534	0,96
820	Quest Diagnostics	49.503	0,96
1.030	Thermo Electron	49.069	0,95
1.500	Carnival	47.535	0,92
590	Nexans	47.172	0,92
1.100	Automatic Data Processing	47.091	0,91
960	Genzyme	47.050	0,91
1.720	Ryanair ADR	46.079	0,89

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
2.220	PerkinElmer	45.710	0,89
1.780	Dick's Sporting Goods	44.269	0,86
840	Northern Trust	44.024	0,85
1.120	Crown Castle International	43.691	0,85
930	SAP ADR	43.505	0,84
2.190	Calfrac Well Services	42.818	0,83
2.610	SK Telecom ADR	42.413	0,82
1.240	Waste Management	41.924	0,81
590	General Mills	41.778	0,81
2.930	Ubisoft Entertainment	41.631	0,81
950	Gen-Probe	40.774	0,79
1.050	Nordstrom	39.459	0,77
950	Inverness Medical Innovation	39.397	0,76
470	Cerner	38.752	0,75
2.090	Eclipsys	38.707	0,75
580	Schlumberger	37.752	0,73
690	Kohls	37.212	0,72
600	Sherwin-Williams	36.990	0,72
10.540	Misys	36.814	0,71
130	Straumann	36.725	0,71
490	Millipore	35.452	0,69
1.000	Nobel Biocare	33.591	0,65
540	Cochlear	33.180	0,64
600	Adidas	32.474	0,63
620	Henkel Pfd	32.162	0,62
570	Fimalac	31.683	0,61
990	Cameco	31.848	0,62
1.500	Square Enix	31.508	0,61
2.140	Pearson	30.833	0,60
640	Covidien	30.643	0,59
710	HJ Heinz	30.360	0,59
1.140	Willis	30.050	0,58
550	Canadian National Railway	29.898	0,58
1.370	Safeway	29.167	0,57
1.360	Kroger	27.921	0,54
1.560	Gamesa Corporacion Tecnologica	26.304	0,51
1.110	Lowe's Companies	25.952	0,50
880	Home Depot	25.432	0,49
940	Juniper Networks	25.070	0,49
470	Shanda Interactive ADR's (1 Rep 2 Ord)	24.680	0,48
26.200	Bumrungrad Hospital PU-NVDR	23.168	0,45
500	American Tower	21.575	0,42
2.000	Singapore Airlines	21.218	0,41
820	Johnson Matthey	20.301	0,39
430	Bayerische Motoren Werke	19.713	0,38
300	Sankyo	14.931	0,29
600	Suzuki Motor	14.673	0,28
760	Knight Transportation	14.660	0,28
500	BML	13.625	0,26
890	Heartland Express	13.573	0,26

GAM Star Global Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
300	Accenture	12.450	0,24
53.000	Hutchison Telecommunications International	10.936	0,21
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$4.884.652)		5.030.032	97,64
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)		121.754	2,36
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		5.151.786	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		4.473	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables		5.156.259	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			97,64
Activo circulante neto			2,36
			100,00

31 diciembre 2009

Comentario

El Fondo cerró el año 2009 en territorio positivo (no se publican datos de rentabilidad correspondientes a Fondos que tienen una antigüedad inferior a un año), gracias a las posiciones en divisas, que fueron las únicas que generaron rentabilidades. Aunque se obtuvieron ganancias a partir de distintas fuentes, los dos factores que contribuyeron de forma más destacada a la rentabilidad fueron las posiciones cortas en el yen y las posiciones largas en la corona noruega. También tuvieron un muy buen comportamiento las posiciones largas en el peso mexicano frente al franco suizo (cerradas durante el mes), las posiciones largas en el dólar canadiense frente al euro y el dólar australiano y, a mitad de mes, las nuevas posiciones cortas en el euro frente a la corona sueca.

Desde nuestro punto de vista, quizás el acontecimiento más destacable fue la subida de los tipos de interés oficiales en Noruega y el consiguiente comunicado emitido entonces por parte del Banco Central de Noruega. El Banco Central de Noruega elevó los tipos de interés 25 puntos básicos, la segunda subida consecutiva de un cuarto de punto, y que situó los tipos de interés en el 1,75%, medida que sorprendió a los mercados. De alguna forma, la respuesta del mercado a este inesperado incremento de los tipos fue algo decepcionante, pero la divisa subió un 1,25% en términos de cotización ponderada.

Por lo que respecta a las divisas, hemos identificado varias de nuestras divisas favoritas e iniciado posiciones largas en ellas frente a una cesta formada por otras divisas por las que apostamos menos. En la actualidad, se trata sobre todo de posiciones largas en varias divisas principalmente de "valor", a saber, la corona sueca, el zloty polaco y el peso mexicano. Tenemos también otras posiciones largas en divisas que creemos seguirán viéndose favorecidas por los sólidos indicadores económicos fundamentales, como son la corona noruega, la rupia india y el dólar canadiense. En cuanto a las posiciones cortas de la cesta, destacan las del dólar estadounidense, la libra esterlina, el euro, el yen y el forinto húngaro.

En nuestra opinión, la economía canadiense está mejorando nítidamente. El promedio de crecimiento del empleo ha sido positivo en los últimos seis meses y el desempleo parece haber llegado a su cota más alta. En las dos últimas recesiones, el Banco de Canadá comenzó a elevar los tipos de interés aproximadamente dos semestres después de que se alcanzase la cota máxima de desempleo. Si sucede lo mismo en el presente ciclo económico, el Banco de Canadá tendría que empezar a subir los tipos a mediados de este año. A principios de diciembre, vendimos bonos canadienses a cinco años y apostamos por los bonos europeos y el extremo delantero del mercado canadiense frente al estadounidense.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Noruega	0,28
Europa	0,18
Reino Unido	0,17
Polonia	0,07
Estados Unidos	0,06
Suiza	0,00
Australia	-0,02
Canadá	-0,08
Nueva Zelanda	-0,38
Alemania	-0,41
Activo circulante neto	100,13
	100,00

Análisis, por sectores	%
Futuros sobre tipos de interés	0,11
Opciones	0,10
Contratos de divisas a plazo	0,04
Futuros sobre índices	-0,38
Activo circulante neto	100,13
	100,00

Análisis, por activos	%
Futuros sobre tipos de interés	0,11
Opciones	0,10
Contratos de divisas a plazo	0,04
Futuros sobre índices	-0,38
Activo circulante neto	100,13
	100,00

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Activos financieros al valor teórico de la oferta

Opciones posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
866.463	NOK/JPY (OTC) 17,45 DIG CALL 2010-05-28	35.089	0,06
866.000	NOK/JPY (OTC) 17,77 DIG CALL 2010-05-27	27.447	0,05
		62.536	0,10

Contratos de futuros pendientes (Intermediario: JP Morgan Bank Limited)

Posición	Descripción	Plusvalía latente US\$	Patrimonio neto %
-349	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2011	241.393	0,40
-110	US 2yr Note Futures (CBT) March 2010	130.220	0,22
-22	US 10yr Note Futures (CBT) March 2010	53.203	0,09
-55	Bank Accept Futures (MSE) March 2011	45.362	0,08
-74	Euro-Bobl Futures (EUX) March 2010	44.411	0,07
		514.589	0,86

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
USD	2.700.400	JPY	-235.831.333	2010-01-08	165.209	0,28
CAD	2.041.051	EUR	-1.290.000	2010-01-08	91.937	0,15
CAD	2.037.632	EUR	-1.290.000	2010-01-08	88.688	0,15
USD	2.408.000	CHF	-2.403.148	2010-01-08	86.958	0,15
CAD	1.701.118	EUR	-1.075.000	2010-01-08	76.844	0,13
NOK	14.293.200	JPY	-222.810.978	2010-01-08	67.526	0,11
USD	1.378.150	SEK	-9.465.493	2010-01-08	55.420	0,08
CAD	1.290.000	JPY	-110.170.515	2010-01-08	41.784	0,07
CAD	931.513	EUR	-590.000	2010-01-12	40.162	0,07
GBP	1.903.000	USD	-3.038.140	2010-01-07	39.050	0,07
USD	1.277.100	AUD	-1.380.947	2010-01-08	38.564	0,06
SEK	12.049.068	EUR	-1.150.000	2010-01-08	36.287	0,06
EUR	2.343.500	JPY	-309.010.395	2010-01-08	35.408	0,06
CAD	925.958	EUR	-590.000	2010-01-12	34.882	0,05
NOK	37.431.930	SEK	-45.920.743	2010-01-08	32.525	0,05
CAD	1.341.747	AUD	-1.388.900	2010-01-08	29.635	0,05
NOK	9.984.541	EUR	-1.180.000	2010-01-12	29.596	0,05
SEK	11.213.755	EUR	-1.075.000	2010-01-08	27.002	0,05
USD	1.672.261	EUR	-1.150.000	2010-01-08	24.782	0,04
NOK	4.800.000	JPY	-74.902.560	2010-01-08	21.846	0,04
PLN	12.240.380	HUF	-808.293.493	2010-01-08	21.265	0,04
USD	1.212.600	MXN	-15.609.800	2010-01-08	21.204	0,03
NOK	14.045.520	USD	-2.400.000	2010-01-08	20.072	0,03
SEK	7.293.790	EUR	-700.000	2010-01-08	16.438	0,03
USD	900.000	JPY	-82.197.000	2010-01-08	16.381	0,03
PLN	4.100.000	HUF	-269.126.870	2010-01-08	15.659	0,03
NOK	2.165.960	AUD	-400.000	2010-01-12	14.532	0,02
CAD	313.594	EUR	-200.000	2010-01-08	11.547	0,02
USD	200.000	JPY	-17.534.600	2010-01-08	11.503	0,02
CAD	400.000	JPY	-34.565.600	2010-01-08	8.611	0,01

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Contratos de divisas a plazo pendientes *continuación*

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
NOK	900.000	JPY	-13.688.370	2010-01-08	7.922	0,01
NOK	10.520.300	CAD	-1.900.000	2010-01-08	6.757	0,01
CAD	100.000	JPY	-8.249.600	2010-01-08	6.365	0,01
CAD	1.814.760	EUR	-1.200.000	2010-01-08	5.785	0,01
NOK	3.350.200	EUR	-400.000	2010-01-12	4.108	0,01
USD	100.000	JPY	-8.962.700	2010-01-08	3.651	0,01
CAD	154.543	EUR	-100.000	2010-01-08	3.631	0,01
SEK	1.049.060	EUR	-100.000	2010-01-08	3.339	0,01
NOK	850.510	EUR	-100.000	2010-01-12	3.260	0,01
INR	18.716.000	USD	-400.000	2010-01-13	2.996	0,01
NOK	500.000	JPY	-7.742.250	2010-01-08	2.922	0,00
USD	200.000	CHF	-204.744	2010-01-08	2.251	0,00
SEK	1.040.180	EUR	-100.000	2010-01-08	2.098	0,00
CAD	604.916	EUR	-400.000	2010-01-12	1.928	0,00
CAD	422.760	USD	-400.000	2010-01-08	1.825	0,00
CAD	96.190	AUD	-100.000	2010-01-08	1.739	0,00
PLN	400.000	HUF	-26.269.600	2010-01-08	1.457	0,00
SEK	1.035.520	EUR	-100.000	2010-01-08	1.447	0,00
USD	100.000	JPY	-9.173.900	2010-01-08	1.380	0,00
NOK	10.322.988	CHF	-1.840.400	2010-01-08	1.151	0,00
USD	846.670	NZD	-1.164.993	2010-01-08	1.147	0,00
NOK	1.109.700	CAD	-200.000	2010-01-08	1.108	0,00
CAD	106.280	USD	-100.000	2010-01-08	1.017	0,00
USD	100.000	AUD	-110.485	2010-01-08	909	0,00
USD	100.000	MXN	-1.299.700	2010-01-08	802	0,00
GBP	28.000	USD	-44.604	2010-01-07	673	0,00
USD	100.000	SEK	-711.110	2010-01-08	628	0,00
NOK	1.565.118	AUD	-300.000	2010-01-08	611	0,00
NOK	400.000	JPY	-6.355.720	2010-01-08	597	0,00
PLN	400.000	HUF	-26.448.000	2010-01-08	515	0,00
USD	574.221	AUD	-640.000	2010-01-12	462	0,00
NOK	563.070	CHF	-100.000	2010-01-08	435	0,00
GBP	68.000	USD	-109.752	2010-01-07	205	0,00
NOK	521.576	AUD	-100.000	2010-01-12	202	0,00
USD	69.639	GBP	-43.000	2010-01-07	107	0,00
					1.296.747	2,13
Activos financieros al valor teórico de la oferta (Coste US\$45.728)					1.873.872	3,09

Pasivo financiero al valor teórico

Contratos de futuros pendientes (Intermediario: JP Morgan Bank Limited)

Posición	Descripción	Minusvalía latente US\$	Patrimonio neto %
52	90 Day Euro\$ Futures (CME) March 2011	-45.062	-0,08
40	US Long Bond Futures (CBT) March 2010	-167.717	-0,28
349	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2010	-171.158	-0,29
153	Euro-Bund Futures (EUX) March 2010	-288.740	-0,48
		-672.677	-1,13

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited) *continuación*

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
GBP	3.000	USD	-4.891	2010-01-07	-46	-0,00
NOK	559.580	CHF	-100.000	2010-01-08	-167	-0,00
NOK	2.400.000	SEK	-2.960.880	2010-01-08	-235	-0,00
NOK	1.300.000	SEK	-1.604.915	2010-01-08	-282	-0,00
NOK	1.039.280	AUD	-200.000	2010-01-08	-305	-0,00
NOK	557.340	CHF	-100.000	2010-01-08	-553	-0,00
NOK	1.157.400	USD	-200.000	2010-01-08	-578	-0,00
CAD	150.039	EUR	-100.000	2010-01-08	-650	-0,00
PLN	800.000	HUF	-53.228.000	2010-01-08	-722	-0,00
EUR	262.000	USD	-376.232	2010-01-07	-893	-0,00
EUR	100.000	GBP	-89.170	2010-01-08	-930	-0,00
EUR	183.000	USD	-263.154	2010-01-07	-990	-0,00
NOK	1.154.860	USD	-200.000	2010-01-08	-1.015	-0,00
MXN	1.294.910	USD	-100.000	2010-01-08	-1.168	-0,00
NOK	1.032.550	AUD	-200.000	2010-01-08	-1.464	-0,00
NOK	3.353.820	CHF	-600.000	2010-01-08	-1.630	-0,00
NOK	1.100.000	SEK	-1.368.455	2010-01-08	-1.699	-0,00
NOK	830.440	NZD	-200.000	2010-01-08	-2.069	-0,00
AUD	640.000	USD	-576.032	2010-01-12	-2.273	-0,00
NOK	1.089.900	CAD	-200.000	2010-01-08	-2.304	-0,00
USD	100.000	NZD	-140.984	2010-01-08	-2.323	-0,00
INR	37.040.000	USD	-800.000	2010-01-13	-2.449	-0,00
NOK	2.305.680	USD	-400.000	2010-01-08	-2.727	-0,00
NOK	824.340	NZD	-200.000	2010-01-08	-3.120	-0,01
GBP	104.000	USD	-171.512	2010-01-07	-3.341	-0,01
USD	400.000	CHF	-418.788	2010-01-08	-4.480	-0,01
NOK	6.114.229	AUD	-1.180.000	2010-01-12	-4.567	-0,01
NOK	2.169.400	CAD	-400.000	2010-01-08	-6.400	-0,01
CAD	464.475	AUD	-500.000	2010-01-08	-6.963	-0,01
USD	400.000	AUD	-455.088	2010-01-08	-8.157	-0,01
NOK	1.635.440	NZD	-400.000	2010-01-08	-8.520	-0,01
USD	300.000	NZD	-425.472	2010-01-08	-8.797	-0,01
USD	500.000	SEK	-3.641.000	2010-01-08	-8.802	-0,01
CAD	1.360.879	USD	-1.302.900	2010-01-08	-9.412	-0,02
EUR	147.000	USD	-220.478	2010-01-07	-9.886	-0,02
EUR	900.000	GBP	-804.249	2010-01-08	-11.147	-0,02
JPY	311.241.875	EUR	-2.343.500	2010-01-08	-11.419	-0,02
CHF	1.242.406	USD	-1.212.600	2010-01-08	-12.642	-0,02
NOK	9.263.160	AUD	-1.800.000	2010-01-08	-18.312	-0,03
MXN	15.637.083	USD	-1.212.600	2010-01-08	-19.122	-0,03
NOK	12.500.000	SEK	-15.553.375	2010-01-08	-19.690	-0,03
NOK	27.114.407	AUD	-5.235.250	2010-01-08	-23.492	-0,04
NOK	9.494.170	NZD	-2.300.000	2010-01-08	-33.418	-0,06
INR	115.189.020	USD	-2.485.200	2010-06-08	-35.184	-0,06
EUR	5.906.000	USD	-8.497.848	2010-01-07	-36.958	-0,06
EUR	1.004.000	USD	-1.479.846	2010-01-07	-41.524	-0,07
EUR	1.380.000	GBP	-1.250.018	2010-01-08	-44.317	-0,07
EUR	1.380.000	GBP	-1.250.308	2010-01-08	-44.785	-0,07
EUR	1.150.000	USD	-1.696.940	2010-01-08	-49.461	-0,08
NOK	30.736.167	CAD	-5.731.900	2010-01-08	-152.153	-0,25
NOK	28.095.557	NZD	-6.905.800	2010-01-08	-171.137	-0,30

GAM Star Global Rates

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Contratos de divisas a plazo pendientes *continuación*

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
EUR	2.552.000	USD	-3.845.226	2010-01-07	-189.251	-0,32
NOK	39.764.177	USD	-7.103.600	2010-01-08	-252.152	-0,42
					-1.276.081	-2,09
Pasivos financieros al valor teórico comprador					-1.948.758	-3,22
Net Pasivos financieros al valor teórico comprador					-74.886	-0,13
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos financieros al valor teórico)					59.962.422	100,13
Activos netos al valor justo atribuibles a los titulares de acciones reembolsables					59.887.536	100,00
Análisis de Activos totales						%
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)						0,04
Instrumentos derivados financieros negociados en un mercado regulado						-0,17
Activo circulante neto						100,13
						100,00

GAM Star Global Rates

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
EUR/USD (OTC) 1,52 Call 23 Dec2009	34	EUR/USD (OTC) 1,55 Call 23 Dec2009	25
EUR/USD (OTC) 1,53 Call 23 Dec2009	25	EUR/USD (OTC) 1,56 Call 23 Dec2009	18
NOK/JPY (OTC) 17,45 Digital Calls 28 May 2010	23		
NOK/JPY (OTC) 17,77 Digital Calls 27 May 2010	23		
EUR/USD (OTC) 1,58 Call 23 Dec2009	5		
EUR/USD (OTC) 1,59 Call 23 Dec2009	3		
		Total del ejercicio	43
Total del ejercicio	113		

GAM Star Global Selector

Gestor: Dalton Investment LLC

31 diciembre 2009

Comentario

La rentabilidad del Fondo fue inferior a la de su índice de referencia en el período comprendido entre su fecha de creación el 19 de noviembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2009 (no se publican datos de rentabilidad para Fondos con una antigüedad inferior a un año).

Los mercados continuaron su tendencia al alza al finalizar el año, asegurando un vuelco casi total en la confianza con respecto a comienzos de 2009. La máxima latina "per aspera ad astra" (a través de las dificultades, hasta las estrellas) sirve muy bien para describir el estado de ánimo. En todo caso, se habla de "recuperación", ya sea de una recuperación con forma de U, con forma de V o con forma de cualquier otra letra del alfabeto que escojan.

Nosotros, en cambio, tenemos una opinión mucho más cauta. Aunque los mercados a finales de 2008 y principios de 2009 ofrecían un buen número de oportunidades de inversión con un riesgo de pérdida limitado, actualmente el mundo se nos presenta más bien como una apuesta "a ganador y colocado". Y, como era previsible, si hace doce meses los inversores estaban escondidos en las trincheras con ropa de camuflaje, hoy desfilan en público con sus uniformes más vistosos. Falta por ver si lo que han hecho no ha sido entrar en "tierra de nadie" sin darse cuenta.

En estas circunstancias, hemos comenzado a invertir el capital del Fondo con sumo cuidado, de forma tranquila y racional. Siempre empezamos con el supuesto de que el capital a largo plazo está en riesgo y, en consecuencia, nuestra posición por defecto es tesorería disponible de manera inmediata. Tenemos muchas ganas de encontrar oportunidades extraordinarias que nos animen a poner a trabajar el dinero, pero los rendimientos potenciales no han de ser únicamente proporcionales a los riesgos, han de ser mucho mayores.

Dichas oportunidades de inversión raramente abundan, excepto en momentos en que predomina un miedo extremo, como sucedía hace un año. Pero no necesitamos muchas y seguimos acumulando posiciones entre el montón de valores que son ignorados o rechazados. Nuestras mayores posiciones se encuentran en valores de televisión por cable y seguros. Como bien sabemos, lo único que a la gente le gusta más que la televisión es aún más televisión. Y la legítima transferencia del riesgo parece un requisito ineludible en un mundo incierto.

19 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Estados Unidos	29,64
Alemania	4,45
Hong Kong	0,07
Australia	0,02
Activo circulante neto	65,82
	100,00

Análisis, por sectores	%
Media	14,71
Seguros	8,44
Automóviles y componentes	4,45
Alimentación, bebidas y tabaco	4,05
Software y servicios	1,69
Energía	0,82
Fondo externo	0,02
Activo circulante neto	65,82
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	29,71
Acciones preferentes	4,45
Fondo externo	0,02
Activo circulante neto	65,82
	100,00

GAM Star Global Selector

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
56.900	DIRECTV	1.897.046	7,98
400	Berkshire Hathaway	1.314.004	5,53
20.000	Philip Morris International	962.600	4,05
31.300	Cablevision Systems	808.166	3,40
17.100	Loews	621.585	2,61
5.756	Volkswagen (Non Voting) Pfd	536.900	2,26
8.400	Porsche Automobil Pfd	519.982	2,19
21.266	Liberty Global	464.875	1,95
17.300	AOL	402.744	1,69
8.900	Liberty Media 'A'	212.354	0,89
3.800	Conoco Phillips	193.876	0,82
2.548	Liberty Media-Starz	117.590	0,49
1.452	Platinum Underwriters Holdings	55.597	0,23
46.000	Asia Financial Holdings Limited	16.254	0,07
		8.123.572	34,16
Fondos externos			
5.686	Alternative Investment Trust	5.280	0,02
		5.280	0,02
Activos financieros al valor teórico de oferta (Coste US\$8.077.618)		8.128.853	34,18
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)		15.653.746	65,82
Activos netos al valor justo atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		23.782.599	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		6.145	
Activos netos al valor de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables		23.788.744	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			34,16
Institución de Inversión Colectiva distinta a los OICVM			0,02
Activo circulante neto			65,82
			100,00

GAM Star Global Selector

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
DIRECTV	1.798	No se efectuaron compras durante el período	
Berkshire Hathaway	1.333		
Philip Morris International	986		
Cablevision Systems	778		
Loews	610		
Porsche Automobil	593		
Volkswagen (Non Voting) Pfd	514		
AOL	448		
Liberty Global	418		
Liberty Media 'A'	205		
Conoco Phillips	196		
Liberty Media-Starz	125		
Platinum Underwriters Holdings	52		
Asia Financial Holdings Limited HKD1,00	17		
Alternative Investment Trust	6		
Total del ejercicio	8.079		

GAM Star Japan Equity

Gestor: Lesley Kaye

31 diciembre 2009

Comentario

En el semestre cerrado a 31 de diciembre de 2009, el Fondo registró una rentabilidad negativa del 2,8% (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en yenes japoneses), frente a la rentabilidad negativa del 1,7% registrada por el índice de referencia, el Topix en el Yen frente a la corona sueca.

A pesar de que las acciones japonesas cerraron 2009 de forma más positiva, la segunda mitad del año sorprendió por las dificultades a las que hizo frente el mercado. Contábamos con que el cambio de gobierno y el mandato del nuevo partido en el poder para efectuar cambios propiciasen un impulso al ánimo de los inversores con respecto a Japón. Sin embargo, todo el optimismo por los aspectos políticos quedó anulado por el nerviosismo que vivieron los mercados de crédito, el fortalecimiento del yen y la propuesta de cambios en el reglamento del Banco de Pagos Internacionales (BPI), que provocaron fuertes caídas en las acciones de los bancos japonesas y contribuyeron a una batería de nuevas emisiones.

El fondo quedó por debajo el índice de referencia durante el semestre debido principalmente a su sobreponderación al sector bancario. No obstante, la sólida contribución de nuestra temática de inversión a largo plazo en valores tecnológicos y el repunte de las posiciones vinculadas a las materias primas ayudaron a contrarrestar algunas de las pérdidas.

Los recientes rumores acerca de que el Banco de Pagos Internacionales (BPI) podría permitir la inclusión de acciones preferenciales como equivalentes a capital de Nivel 1 sería, en caso de confirmarse, una noticia positiva para el sector bancario japonés. Con respecto al mercado, el sector cotiza actualmente a un nivel comparable al de 2003, año en que los bancos japoneses estaban efectivamente en situación de quiebra. Actualmente parecen muy baratos sin justificación, por lo que seguimos incrementando la exposición. Estas compras se financiaron mediante la venta de varias posiciones vinculadas a las materias primas, que han mostrado un buen comportamiento y parecen vulnerables a una sucesión más generalizada de recogida de beneficios dentro del mercado chino.

Las acciones tecnológicas japonesas se recuperaron con fuerza en 2009, pero seguimos encontrando muchos valores tecnológicos de clase mundial que cotizan a valoraciones interesantes con respecto a activos y comparativas mundiales. Así, la temática global del Fondo sigue estando vigente, aunque hemos materializado beneficios en algunos valores que han alcanzado nuestro objetivo de cotización. Las recientes noticias confirman nuestro optimismo, como por ejemplo el fuerte incremento de las descargas de iPod e iPhone, que respalda la demanda de chips de memoria y beneficia a varios fabricantes japoneses.

Mirando hacia adelante, 2010 debería ser un año considerablemente mejor para el mercado japonés. La indigestión del mercado resultante de las nuevas emisiones ya ha comenzado a pasar, las valoraciones se mantienen bajas y los beneficios corporativos parecen listos para crecer a un ritmo más rápido que en la mayoría de los restantes mercados desarrollados. Nos anima también que el nuevo gobierno se preocupe por las consecuencias de la fortaleza del yen.

Nuestra estrategia continúa centrándose en apostar principalmente por sectores y empresas exportadores, especialmente las que tienen una exposición considerable a los mercados emergentes, ante la probabilidad de que los sectores nacionales sigan afrontando dificultades por culpa del enorme déficit presupuestario de Japón.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Japón	97,34
Activo circulante neto	2,66
	100,00

Análisis, por sectores	%
Bienes de capital	14,07
Bancos	11,51
Bienes de consumo no perecederos y textiles	9,58
Semiconductores y equipos semiconductores	8,15
Hardware y equipos tecnológicos	7,95
Automóviles y componentes	7,81
Materiales	7,61
Software y servicios	4,97
Transporte	3,47
Farmacéuticas y biotecnología	3,10
Servicios financieros diversos	2,88
Seguros	2,81
Minoristas	2,42
Inmobiliario	2,11
Alimentación, bebidas y tabaco	2,09
Energía	1,89
Suministros públicos	1,63
Servicios de telecomunicaciones	1,19
Minoristas de alimentación y productos básicos	1,17
Fondo externo	0,79
Equipos y servicios de atención sanitaria	0,22
Contratos de divisas a plazo	-0,08
Activo circulante neto	2,66
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	96,63
Fondos Otros	0,79
Contratos de divisas a plazo	-0,08
Activo circulante neto	2,66
	100,00

GAM Star Japan Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico ¥	Patrimonio neto %
439.900	Toyota Motor	1.706.812.000	4,47
578.100	Sumitomo Mitsui Financial Group	1.529.074.500	3,99
3.345.000	Mitsubishi UFJ Financial Group	1.508.595.000	3,94
219.600	Tokyo Electron	1.297.836.000	3,39
456.200	Sony	1.215.773.000	3,17
51.600	Nintendo	1.136.748.000	2,97
2.807.000	Nippon Steel	1.052.625.000	2,75
3.253.000	Chuo Mitsui Trust Holdings	1.005.177.000	2,62
112.800	Fanuc	973.464.000	2,54
1.307.000	Itochu Corp	890.067.000	2,32
2.106.000	Furukawa Electric	808.704.000	2,11
338.500	Mitsui Sumitomo Insurance Group Holdings	800.552.500	2,09
172.000	Murata Manufacturing	789.480.000	2,06
2.646	NTT Data Corp	764.694.000	2,00
380.000	Shionogi	763.800.000	1,99
1.035	Inpex	724.500.000	1,89
1.787.000	Sumitomo Chemical	723.735.000	1,89
111.800	Rohm	676.390.000	1,77
104.590	Yamada Denki	653.687.500	1,71
1.052.000	Shimadzu Corp	646.980.000	1,69
544.200	Yamaha Motor	633.993.000	1,65
385.600	THK	631.612.800	1,65
267.300	Tokyo Electric Power	624.145.500	1,63
418.000	Kirin Holdings	622.402.000	1,62
1.195.000	Toray Industries	599.890.000	1,57
366.500	SUMCO Corp	597.395.000	1,56
665.000	Asahi Glass	583.205.000	1,52
510.500	Yamaha Corporation	569.718.000	1,49
689.800	Yokogawa Electric Corp	559.427.800	1,46
303.800	Nikon	555.346.400	1,45
364.500	Elpida Memory	547.479.000	1,43
594.050	Namco Bandai Holdings	526.922.350	1,38
500.000	Daiwa House Industry	496.500.000	1,30
924.000	Toshiba	471.240.000	1,23
3.520	NTT DoCoMo	455.840.000	1,19
597.100	AEON	449.019.200	1,17
472.300	Sumitomo Corp	444.906.600	1,16
321.900	Panasonic	426.195.600	1,11
124.500	Eisai	425.790.000	1,11
67.630	ORIX	422.687.500	1,10
303.900	Toyota Tsusho Corp	415.431.300	1,08
604.800	Nomura Holdings	410.659.200	1,07
1.518.000	Kawasaki Kisen Kaisha	399.234.000	1,04
672.000	Daifuku	396.480.000	1,03
654.000	Fujitsu	389.130.000	1,02
447.000	Sekisui House	374.139.000	0,98
2.218.400	Mizuho Financial Group	366.036.000	0,96
928.000	Nippon Express	352.640.000	0,92
1.967.000	Isuzu Motors	340.291.000	0,89
1.704.000	Showa Denko K K	315.240.000	0,82

GAM Star Japan Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico ¥	Patrimonio neto %
210.000	Mitsubishi Estate	309.540.000	0,81
110.600	Denso	307.468.000	0,80
1.190.000	All Nippon Airways	299.880.000	0,78
47.800	East Japan Railway	280.586.000	0,73
146.200	T&D	277.633.800	0,72
123.600	JAFCO	273.774.000	0,71
1.361.000	Kajima Corp	253.146.000	0,66
2.079.000	Taiheiyo Cement Corp	220.374.000	0,58
125.200	Hikari Tsushin	210.210.800	0,55
76.600	Hoya	188.053.000	0,49
207.000	Ajinomoto	180.918.000	0,47
294	M3	82.849.200	0,22
22.400	Autobacs Seven	61.376.000	0,16
		37.017.499.550	96,63

Otros Fondos

34.452	R/N Small Cap Core Index ETF	302.833.080	0,79
		302.833.080	0,79

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente ¥	Patrimonio neto %
USD	18.934.000	JPY	-1.720.153.900	2010-01-29	40.962.617	0,11
GBP	7.649.000	JPY	-1.132.281.470	2010-01-29	18.006.658	0,05
USD	5.540.000	JPY	-503.309.000	2010-01-29	11.985.470	0,03
USD	582.000	JPY	-52.874.700	2010-01-29	1.259.123	0,00
					72.213.868	0,19

Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste JPY 57.775.388.452)

					37.392.546.498	97,61
--	--	--	--	--	----------------	-------

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: JP Morgan Bank Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente ¥	Patrimonio neto %
JPY	16.883.840	USD	-184.000	2010-01-29	-230.612	-0,00
EUR	438.000	JPY	-59.086.200	2010-01-29	-724.867	-0,00
EUR	891.000	JPY	-120.195.900	2010-01-29	-1.474.559	-0,01
JPY	156.319.870	GBP	-1.069.000	2010-01-29	-4.441.298	-0,01
EUR	5.595.000	JPY	-754.765.500	2010-01-29	-9.259.432	-0,02
EUR	52.781.000	JPY	-7.120.156.900	2010-01-29	-87.349.788	-0,23

Pasivos financieros al valor teórico comprador

					-103.480.556	-0,27
--	--	--	--	--	--------------	-------

GAM Star Japan Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

	Valor teórico ¥	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de la oferta	37.289.065.942	97,34
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos financieros al valor teórico de la oferta)	1.018.812.189	2,66
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables	38.307.878.131	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios	69.023.765	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables	38.376.901.896	
Análisis de Activos totales		%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial		96,63
Institución de Inversión Colectiva distinta a los OICVM		0,79
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)		-0,08
Activo circulante neto		2,66
		100,00

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

Gestor: Pharo Global Advisors Limited

31 diciembre 2009

Comentario

En el período comprendido desde la fecha de su creación el 19 de noviembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2009, el Fondo superó en rentabilidad a su índice de referencia (no se publican datos de rentabilidad correspondientes a Fondos que tienen una antigüedad inferior a un año).

El mes de diciembre empezó de forma agitada, ya que los inversores esperaron a ver si el deseo de riesgo iba a volver antes de finales de año. El panorama se nubló en un primer momento debido al sólido dato de las nóminas no agrícolas, que provocó ventas generalizadas prolongadas de los bonos del Tesoro estadounidense y un considerable repunte del dólar estadounidense. Al final, el deseo de riesgo irrumpió con fuerza en la última semana del año, propinando un impulso a la mayoría de las categorías de activos de mayor riesgo. La práctica totalidad de los datos económicos publicados superaron positivamente las expectativas, las volatilidades y las correlaciones se redujeron, y la incertidumbre acerca de las distintas posibles evoluciones de la economía disminuyó aún más. Todos estos factores se conjugaron de manera favorable a finales de 2009 y esperamos que continúen en el nuevo año.

A medida que avanza 2010, creemos que habrá un menor número de temáticas dominantes y serán menos acentuadas este año que en el anterior, pero aun así habrá tendencias y oportunidades que podremos utilizar en nuestro provecho. En concreto, nos parece que la gradual disminución de la incertidumbre con respecto a las perspectivas económicas mundiales es un factor positivo que respaldará aún más la asunción de riesgos. Creemos que se producirá también una mayor disminución de las correlaciones, así como una reducción de las volatilidades. Hay algunos pares de divisas y créditos escogidos que se seguirán beneficiando de la última fase del proceso de normalización. Creemos que sigue teniendo sentido mantener posiciones cortas en títulos de crédito soberanos europeos, aunque aceptamos que puede tratarse de una elección inestable. Además, creemos que China restablecerá la revalorización del renminbí en 2010, debido principalmente a que hacerlo repercute en su propio beneficio. Los efectos serían positivos para las divisas asiáticas excepto la japonesa. Desde nuestra posición de ventaja, 2010 promete ser un año apasionante.

11 February 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Países Bajos	20,41
Argentina	17,20
Luxemburgo	15,91
Venezuela	5,54
Indonesia	3,72
Europa	0,18
Hungría	-0,21
Estados Unidos	-11,69
Activo circulante neto	48,94
	100,00

Análisis, por sectores	%
Interés fijo	46,81
Swaps	4,82
Contratos de divisas a plazo	-0,56
Activo circulante neto	48,94
	100,00

Análisis, por activos	%
Bonos corporativos	31,07
Bonos del gobierno	22,80
Swaps de tipos de interés	4,82
Contratos de divisas a plazo	-0,56
Acuerdos de recompra	-7,07
Activo circulante neto	48,94
	100,00

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %			
Bonos del gobierno						
2.000.000	Argentina (Rep, Of) 8,28% 2033-12-31	1.897.405	7,17			
2.000.000	Republic Of Argentina 7% 2014-10-03	1.713.000	6,48			
2.000.000	Republic of Venezuela 9,25% 2027-19-15	1.462.500	5,53			
15.000.000	Argentina (Rep, Of) 0% 2035-12-15	956.250	3,62			
		6.029.155	22,80			
Bonos corporativos						
2.000.000	Majapahit Holding BV 7,75% 2020-01-20	2.092.400	7,91			
2.000.000	VTB Capital SA 6,875% 2018-05-29	1.986.600	7,51			
1.000.000	Kazmunaigaz Finance Sub, 11,75% 2015-01-23	1.203.000	4,55			
1.000.000	Eurasian Development Bank 7,375% 2014-09-29	1.040.100	3,93			
1.000.000	PT Adaro Indonesia 7,625% 2019-10-22	994.400	3,76			
1.000.000	HSBK (Europe) 7,25% 2017-05-03	900.100	3,40			
		8.216.600	31,07			
Acuerdos de recompra						
2.263.600	RRepo GAZ Capital SA 9,25% 2010-01-07	2.263.600	8,56			
1.241.800	RRepo Kazmunaigaz Finance Sub, 11,75% 2010-01-07	1.241.800	4,70			
		3.505.400	13,25			
Swaps de tipos de interés						
2.675.000.000	RECV IRS 6,6%/6M BUBOR	55.854	0,21			
		55.854	0,21			
Credit Default Swaps (Contraparte: Deutsche Bank y JP Morgan Bank Limited)						
-11.000.000	CDX EM SRS 12 2014-12-20	1.163.800	4,40			
4.500.000	Republic of Ireland CDS 2014-12-20	119.313	0,45			
4.500.000	Kingdom of Spain CDS 2014-12-20	28.389	0,11			
4.500.000	Republic of Italy CDS 2014-12-20	18.329	0,07			
		1.329.831	5,03			
Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: Deutsche Bank and JP Morgan Bank Limited)						
Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente	Patrimonio neto %
USD	2.000.000	RUB	-59.320.000	2010-02-19	44.858	0,17
RUB	61.669.200	USD	-2.000.000	2010-01-12	35.214	0,13
USD	1.094.997	EUR	-741.667	2010-01-12	32.499	0,12
USD	2.996.760	KRW	-3.468.000.000	2010-02-22	24.021	0,09
CNY	33.500.000	USD	-5.000.000	2010-12-22	21.087	0,08
USD	936.787	RUB	-27.935.000	2010-02-18	15.931	0,06
USD	531.325	EUR	-360.000	2010-01-07	15.592	0,06
TRY	2.996.800	USD	-1.984.701	2010-01-07	14.036	0,05
PHP	75.200.000	USD	1.600.000	2010-02-19	12.406	0,05
USD	930.082	RUB	-27.935.000	2010-02-19	9.365	0,04
RUB	30.520.000	USD	-1.000.000	2010-01-12	7.225	0,03
USD	1.992.676	INR	-92.500.000	2010-02-22	7.174	0,03
					239.408	0,91
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$13.416.676)					19.376.248	73,26

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %			
Acuerdos de recompra						
-1.599.570	Repo VTB Capital 6,875% 2010-01-07	-1.599.568	-6,05			
-1.803.258	Repo GAZ Capital SA 9,25% 2010-01-07	-1.803.260	-6,82			
-1.967.280	Repo Kazmunaigaz Fin. 11,75% 2010-01-07	-1.967.280	-7,44			
		-5.370.108	-20,31			
Swaps de tipos de interés						
-2.675.000.000	PAYB IRS 6.6%/6M BUBOR	-55.854	-0,21			
		-55.854	-0,21			
Credit Default Swaps (Contraparte: Deutsche Bank y JP Morgan Bank Limited)						
4.500.000	Portuguese Republic CDS 2014-12-20	-16.656	-0,06			
4.500.000	United Kingdom & Northern Island CDS 2014-12-20	-38.581	-0,15			
		-55.237	-0,21			
Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: Deutsche Bank and JP Morgan Bank Limited)						
Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía latente)	Patrimonio neto %
EUR	37.000	USD	-53.946	2010-01-07	-940	-0,00
EUR	365.000	USD	-524.142	2010-01-07	-1.245	-0,00
RUB	27.935.000	USD	-930.236	2010-02-18	-9.380	-0,04
INR	92.500.000	USD	-2.000.000	2010-02-22	-14.499	-0,05
USD	1.592.546	PHP	-75.200.000	2010-02-19	-19.861	-0,08
KRW	3.468.000.000	USD	-3.000.000	2010-02-22	-27.262	-0,10
EUR	737.000	USD	1.085.196	2010-01-07	-29.377	-0,11
USD	1.962.412	TRY	-2.996.800	2010-01-07	-36.325	-0,14
SGD	5.557.600	USD	-4.000.749	2010-01-07	-43.894	-0,17
EUR	1.100.000	USD	-1.658.800	2010-01-07	-82.953	-0,31
RUB	87.255.000	USD	-3.000.000	2010-02-19	-124.142	-0,47
					-389.877	-1,47
Pasivos financieros al valor teórico comprador					-5.871.077	-22,20
					Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
Activos financieros al valor teórico de la oferta					13.505.172	51,06
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros y los Pasivos al valor teórico de la oferta)					12.942.386	48,94
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables					26.447.558	99,99
Ajuste a precios de mercado intermedios					43.015	
Activos netos atribuibles a los titulares de acciones reembolsables					26.490.573	
Análisis de Activos totales						%
Valores mobiliarios admitidos a cotización de un mercado de valores oficial						51,62
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)						-0,56
Activo circulante neto						48,94
						100,00

GAM Star US All Cap Equity

Gestor: Manning & Napier Advisors, Inc

31 diciembre 2009

Comentario

En el período cerrado a 31 de diciembre de 2009, el Fondo registró una rentabilidad del 22,0% (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en dólares estadounidenses), frente a una subida del índice de referencia, el S&P 500 Index, del 22,6% calculada en dólares estadounidenses.

A principios de 2009, los mercados se vieron afectados por una fuerte volatilidad y un considerable deterioro de la actividad económica a consecuencia de la crisis crediticia. Los mercados de renta variable de Estados Unidos y otros países descontaron rápidamente las noticias negativas. Los desequilibrios ofrecieron oportunidades a los inversores a largo plazo, ya que muchas de las mejores empresas se vendieron de forma masiva con el resto del mercado.

A pesar de que los indicadores fundamentales empeoraban claramente, las valoraciones de muchas de estas empresas de gran calidad cayeron a niveles que no reflejaban sus perspectivas reales de crecimiento a más largo plazo. En consecuencia, la cartera pasó de estar invertida fundamentalmente en acciones de "valor" puros a invertir en acciones de "crecimiento" de gran calidad y en supervivientes fuertes de los sectores cíclicos.

La actividad en la segunda mitad de 2009 se caracterizó por la gestión de las posiciones, la reducción de la exposición a valores de la cartera en los que los argumentos para invertir dejaron de ser válidos y la reinversión en áreas que creemos lograrán beneficios estables de aquí en adelante. Los mercados continuaron repuntando desde sus niveles mínimos registrados en marzo, ya que el ánimo de los inversores pasó rápidamente desde un excesivo pesimismo a un precavido optimismo. En el semestre objeto de análisis, algunos de los principales factores impulsores de los rendimientos fueron la sobreponderación en transportes en el sector industrial y la infraponderación a los valores de la energía. La selección de valores en los sectores de la energía y atención sanitaria fue lo que más rentabilidad relativa restó al Fondo.

Aunque las mejoras macroeconómicas generaron una buena coyuntura para la renta variable, en nuestra opinión los indicadores específicos de las empresas y los sectores iban a ser clave para los rendimientos en lo sucesivo. A medida que la economía va superando los escollos que aparecen por el camino, es probable que surjan oportunidades de inversión generadas por empresas con unas sólidas perspectivas de crecimiento y una menor dependencia del fuerte crecimiento económico. En consecuencia, la mayor parte de la cartera se compone de valores incluidos en nuestra Estrategia de perfil (GARP), mientras que los demás corresponden a líderes sectoriales en sectores en proceso de consolidación.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Estados Unidos	95,51
Activo circulante neto	4,49
	100,00

Análisis, por sectores	%
Software y servicios	14,18
Servicios financieros diversos	8,62
Transporte	8,54
Equipos y servicios de atención sanitaria	8,04
Farmacéuticas y biotecnología	7,79
Energía	7,03
Minoristas	6,49
Hardware y equipos tecnológicos	6,46
Alimentación, bebidas y tabaco	5,86
Materiales	4,02
Media	3,23
Servicios de telecomunicaciones	3,02
Bienes de capital	2,98
Suministros públicos	2,39
Minoristas de alimentación y productos básicos	2,39
Seguros	2,01
Servicios y suministros comerciales	1,28
Bienes de consumo no perecederos y textiles	0,67
Semiconductores y equipos semiconductores	0,51
Activo circulante neto	4,49
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	95,51
Activo circulante neto	4,49
	100,00

GAM Star US All Cap Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
1.257.530	Walt Disney	40.555.342	3,23
1.681.060	Cisco Systems	40.244.575	3,21
64.810	Google A	40.182.200	3,20
3.416.610	Southwest Airlines	39.051.851	3,11
586.030	Hess Corporation	35.431.374	2,82
1.220.370	Bank of New York Mellon	34.121.545	2,72
1.809.070	Electronic Arts	32.110.993	2,56
1.240.370	Autodesk	31.505.398	2,51
379.370	Monsanto	31.013.498	2,47
1.753.610	EMC	30.600.495	2,44
741.390	American Express	30.018.881	2,39
521.920	United Parcel Service B	29.916.454	2,38
970.900	Microsoft	29.593.032	2,35
1.545.670	Weatherford International	27.682.950	2,20
990.220	Federated Investors	27.231.050	2,17
520.170	Genzyme	25.493.532	2,03
623.720	Baker Hughes	25.223.237	2,01
1.402.560	Progressive	25.204.003	2,01
816.920	Paychex	25.030.429	1,99
635.660	Crown Castle International	24.797.097	1,98
1.289.750	Dean Foods Corporation	23.254.193	1,85
602.260	Pall	21.795.789	1,74
310.480	Johnson & Johnson	19.973.178	1,59
415.490	Thermo Electron	19.793.944	1,58
460.570	Automatic Data Processing	19.717.002	1,57
233.690	FedEx	19.473.388	1,55
451.520	Weyerhaeuser	19.465.027	1,55
272.020	General Mills	19.261.736	1,53
241.220	Becton Dickinson & Company	19.022.609	1,52
596.500	Carnival	18.903.085	1,51
351.880	Kellogg	18.716.497	1,49
304.980	Quest Diagnostics	18.411.643	1,47
861.540	PerkinElmer	17.739.109	1,41
706.780	Dick's Sporting Goods	17.577.619	1,40
408.690	Gen-Probe	17.540.975	1,40
320.470	Northern Trust	16.795.833	1,34
476.900	Waste Management	16.123.989	1,28
380.220	Inverness Medical Innovation	15.767.723	1,26
845.910	Eclipsys	15.666.253	1,25
286.920	Boeing	15.519.503	1,24
731.990	Kroger	15.027.755	1,20
397.590	Nordstrom	14.941.432	1,19
699.860	Safeway	14.900.019	1,19
204.750	Millipore	14.813.663	1,18
272.320	Kohls	14.686.218	1,17
173.220	Cerner	14.281.989	1,14
225.130	Sherwin-Williams	13.879.265	1,11
302.600	American Tower	13.057.190	1,04
291.800	HJ Heinz	12.477.368	0,99
585.630	International Game Technology	10.992.275	0,88

GAM Star US All Cap Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
443.440	Lowe's Companies	10.367.627	0,83
380.090	Juniper Networks	10.137.000	0,81
343.400	Home Depot	9.924.260	0,79
195.850	Fortune Brands	8.460.720	0,67
242.070	Hunt (JB) Transport Services	7.811.599	0,62
178.320	KLA-Tencor	6.448.051	0,51
291.650	Knight Transportation	5.625.929	0,45
350.540	Heartland Express	5.345.735	0,43
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$1.056.211.198)		1.198.705.122	95,51
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de la oferta)		56.409.424	4,49
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables		1.255.114.546	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios		446.533	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables		1.255.561.079	
Análisis de Activos totales			%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial			95,51
Activo circulante neto			4,49
			100,00

GAM Star Worldwide Equity

Gestor: Taube Hodson Stonex Partners LLP

31 diciembre 2009

Comentario

Las acciones tuvieron un buen comportamiento en el semestre cerrado a 31 de diciembre: subieron con fuerza en verano, debido a que las noticias económicas mejoraron y la situación del crédito comenzó a normalizarse, y se consolidaron en los últimos meses de año. El Fondo ganó un 22,9% en el semestre cerrado a 31 de diciembre de 2009 (según el cálculo correspondiente a la clase de acciones acumulativas en dólares estadounidenses), superando por poco a su índice de referencia, el MSCI World Index, que creció un 22,5% en el Dólares estadounidenses frente a la corona sueca.

La fuerte recuperación de las cotizaciones desde los niveles mínimos registrados en marzo evidencia el grado de estabilización de la economía que se ha logrado. Los sectores más afectados, como bancos, aseguradoras, empresas inmobiliarias y sociedades con apalancamiento operacional y financiero, se han recuperado con fuerza, pero las valoraciones continúan siendo muy moderadas y los nuevos avances en su vuelta a la normalidad tendrían que aproximar los múltiplos hasta alcanzar los niveles anteriores.

Sin embargo, las perspectivas económicas siguen siendo inciertas. Nos falta por comprobar cómo evolucionará el crecimiento mundial una vez se retiren las medidas de estímulo fiscal y monetario. Las autoridades deben buscar el perfecto equilibrio entre los riesgos que presentan la recesión y la inflación, una tarea difícil aunque no imposible, especialmente dado que los mercados emergentes en principio tendrían que seguir respaldando el crecimiento mundial.

Entre las nuevas compras efectuadas durante el semestre destacan algunas empresas que cuentan con una exposición importante a los mercados emergentes, como Unilever, de la que estábamos pendientes desde hace algún tiempo, y Cairn Energy. Ésta última posee una participación mayoritaria en Cairn India, que acaba de hacer un importante hallazgo petrolífero en Rajastán. El Fondo también compró acciones en la aseguradora china PICC Property & Casualty, en la que hemos estado participados de forma rentable en el pasado, e invertimos en Yum! Brands, cuya operación KFC tiene una fuerte posición en China. Siguiendo con la temática de los mercados emergentes, vendimos China Unicom y reinvertimos el producto obtenido en Singapore Telecom, que ofrece mejor valor; y tras la fuerte subida de Bank of China, intercambiamos esta posición por ICBC, el mayor banco chino.

También realizamos nuevas inversiones en Alliance Data System, una empresa de tecnología y marketing de Texas centrada en sus planes de fidelidad de clientes; en Sky Deutschland, la operadora de televisión de pago alemana, y ahora bajo control de News Corp; Suncor, una empresa de arenas de alquitrán canadiense cuya producción va a incrementarse de forma considerable.

La mejora de los mercados ha traído consigo diversas emisiones de derechos, ya que las empresas se han puesto manos a la obra a sanear sus balances generales. Durante el semestre, el Fondo adquirió derechos en BNP, que continúa siendo uno de los principales ganadores en esta crisis, y participamos en las ofertas de acciones de la empresa australiana de servicios agrícolas Elders, el grupo mediático noruego Schibsted y la empresa internacional de páginas amarillas Yell. Más recientemente, adquirimos derechos en ING.

El Fondo participó también en la oferta pública inicial de Sinopharm, el mayorista de medicamentos más importante de China. Sin embargo, únicamente recibimos una pequeña asignación y cuando la cotización subió con fuerza más adelante, decidimos vender la posición.

Otras de las ventas que efectuamos fueron las de Alcoa y Home Depot tras el repunte de sus cotizaciones, así como UCBH, después de que su supervivencia quedara en entredicho tras la marcha de algunos altos directivos. Vendimos nuestra posición en Portugal Telecom debido a la preocupación por la presión de los competidores, ConocoPhillips e Inpx se vendieron por los bajos precios del gas, y completamos las ventas de Alfresa y Mediceo Paltac, mientras que China Merchant fue vendida tras la fuerte subida de su cotización.

11 febrero 2010

Análisis de la cartera

Análisis, por regiones	%
Reino Unido	21,47
Estados Unidos	18,29
Francia	12,33
Australia	9,09
Alemania	8,33
Canadá	4,70
Noruega	4,11
España	3,19
Suiza	2,53
Hong Kong	2,36
Países Bajos	2,32
China	2,12
Italia	1,85
Japón	1,35
Suecia	1,14
Bélgica	1,05
Singapur	1,03
India	0,49
Europa	0,15
Irlanda	0,03
Activo circulante neto	2,07
	100,00

Análisis, por sectores	%
Energía	11,75
Seguros	9,71
Bancos	9,48
Media	9,30
Servicios de telecomunicaciones	8,40
Bienes de capital	7,50
Interés fijo	5,59
Materiales	4,43
Software y servicios	3,89
Alimentación, bebidas y tabaco	3,50
Suministros públicos	2,78
Transporte	2,70
Farmacéuticas y biotecnología	2,52
Minoristas de alimentación y productos básicos	2,47
Minoristas	2,45
Equipos y servicios de atención sanitaria	2,40
Servicios financieros diversos	2,32
Inmobiliario	2,05
Semiconductores y equipos semiconductores	1,89
Servicios y suministros comerciales	1,65
Suministros públicos	1,00
Contratos de divisas a plazo	0,15
Activo circulante neto	2,07
	100,00

Análisis, por activos	%
Acciones cotizadas	92,16
Bonos del gobierno	5,59
Contratos de divisas a plazo	0,15
Acciones no cotizadas	0,03
Activo circulante neto	2,07
	100,00

GAM Star Worldwide Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
Bonos del gobierno			
20.000.000	Treasury Bill 0% 2010-01-28	19.999.461	5,59
		19.999.461	5,59
Acciones			
427.700	QBE Insurance	9.785.719	2,74
649.862	Santos	8.209.886	2,29
708.262	HSBC	8.117.852	2,27
100.349	BNP Paribas	8.021.802	2,24
790.240	Orkla	7.742.110	2,16
1.085.100	Hutchison Whampoa	7.479.347	2,09
125.170	EDF	7.443.508	2,08
3.177.350	Vodafone Group	7.367.798	2,06
310.881	Schibsted	6.970.138	1,95
217.985	Newcrest Mining	6.890.529	1,93
275.740	France Telecom	6.883.308	1,92
707.300	BP	6.862.438	1,92
54.670	Allianz	6.863.198	1,92
331.120	Intel	6.754.848	1,89
1.970.795	Unicredit SPA	6.613.719	1,85
128.142	SNC - Lavalin Group	6.567.262	1,84
404.419	News Corp-Class B	6.438.350	1,80
238.950	Repsol YPF	6.409.934	1,79
125.150	Carrefour	6.016.965	1,68
593.545	Experian	5.902.721	1,65
91.100	Total	5.873.592	1,64
93.970	McKesson	5.872.185	1,64
189.510	Royal Dutch Shell B	5.549.758	1,55
537.630	Computershare	5.455.812	1,52
105.820	Fraport	5.448.419	1,52
543.790	ING Groep	5.375.328	1,50
104.429	Swiss Reinsurance	5.033.853	1,41
179.630	Telefonica	5.023.233	1,40
86.190	Rio Tinto	4.724.764	1,32
445.870	Prudential	4.574.708	1,28
456.090	WPP	4.476.749	1,25
965.390	Home Retail	4.394.452	1,23
210.260	Williams-Sonoma	4.360.792	1,22
134.610	Unilever	4.336.009	1,21
384.475	Land Securities	4.221.447	1,18
38.780	Potash	4.206.051	1,18
216.630	Deutsche Post	4.205.160	1,18
457.450	British Sky Broadcasting	4.153.526	1,16
143.140	Svenska Handelsbanken	4.084.457	1,14
136.660	Vivendi	4.071.224	1,14
82.640	Nestle	4.002.700	1,12
49.560	Bayer	3.989.468	1,12
4.386.000	PICC Property & Casualty-H	3.959.249	1,11
103.350	Belgacom	3.748.857	1,05

GAM Star Worldwide Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Posición	Descripción	Valor teórico US\$	Patrimonio neto %
121.700	Human Genome Sciences	3.720.369	1,04
1.668.000	Singapore Telecommunications	3.681.595	1,03
4.373.000	Industrial & Commercial Bank of China-H	3.626.074	1,01
102.280	Yum! Brands	3.575.709	1,00
100.720	Suncor Energy	3.552.627	0,99
55.650	Bunge	3.552.140	0,99
14.900	Nintendo	3.528.589	0,99
170.463	Wolseley	3.437.321	0,96
585.630	Cairn Energy	3.133.600	0,88
107.320	St Joe	3.100.475	0,87
42.241	Eurazeo	2.941.001	0,82
450.137	Aegon	2.927.691	0,82
71.460	Lagardere	2.907.408	0,81
87.250	CVS Caremark	2.809.450	0,79
107.130	Celesio	2.725.704	0,76
78.019	Deutsche Postbank	2.560.650	0,72
51.320	Exelon	2.506.982	0,70
26.470	Niko Resources	2.468.370	0,69
38.260	Alliance Data Systems Corp	2.471.213	0,69
757.160	Sky Deutschland	2.375.508	0,66
918.680	RM	2.347.172	0,66
3.016.940	Yell	1.905.559	0,53
1.395.340	Idea Cellular	1.745.302	0,49
98.369	Q-Cells	1.612.163	0,45
253.084	AMP	1.532.787	0,43
31.700	Takeda Pharmaceutical	1.301.736	0,36
1.913.946	Royal Bank of Scotland	903.724	0,25
483.871	Elders	677.279	0,18
2.532.900	Hutchison Telecommunications International	522.618	0,15
2.532.900	Hutchison Telecommunications	431.160	0,12
191.420	Colt Telecom	410.135	0,11
36.489	Clearwire	246.301	0,07
245.040	Education Media and Publishing Group*	122.520	0,03
36.489	Clearwire NPR 2010-06-21	13.866	0,00
		329.858.021	92,19

* No cotizado en un mercado de valores oficial.

GAM Star Worldwide Equity

31 diciembre 2009

Inventario de la cartera

Contratos de divisas a plazo pendientes (Contraparte: UBS Limited)

Divisa de compra	Importe del contrato	Divisa de venta	Importe del contrato	Fecha de vencimiento	Plusvalía/(Minusvalía) latente US\$	Patrimonio neto %
USD	37.938.096	EUR	-26.103.536	2010-02-02	543.903	0,15
					543.903	0,15
Activos financieros al valor de mercado intermedio (Coste US\$354.572.363)					350.401.385	97,93
Activo circulante neto (excluidos los Activos financieros al valor teórico de oferta)					7.391.879	2,07
Activos netos al valor teórico de la oferta atribuibles a los titulares de acciones reembolsables					357.793.264	100,00
Ajuste a precios de mercado intermedios					446.480	
Activos netos a precios de mercado intermedios atribuibles a titulares de acciones reembolsables					358.239.744	

Análisis de Activos totales

	%
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización de un mercado de valores oficial	92,16
Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario distintos a los admitidos a cotización de un mercado de valores oficial	0,03
Instrumentos derivados OTC (extrabursátiles)	0,15
Activo circulante neto	2,07
	100,00

GAM Star Worldwide Equity

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras principales	Coste US\$000s	Ventas principales	Importe US\$000s
Treasury Bill 0% 2010-01-28	19.998	Treasury Bill 0% 2009-10-29	20.000
Treasury Bill 0% 2009-10-29	19.992	US Treasury Bill 0% 2009-08-06	20.000
Sky Deutschland	4.512	Bank of China-H	6.844
Singapore Telecommunications	4.451	Home Depot	4.766
Rio Tinto	3.731	Inpex	4.047
Unilever	3.715	China Merchants Holdings International	3.400
Suncor Energia	3.704	China Unicom (Hong Kong)	3.358
Industrial & Commercial Bank of China-H	3.676	Conoco Phillips	2.882
Yum! Brands	3.551	Portugal Telecom	2.811
PICC Property & Casualty-H	3.315	Alcoa	2.051
Cairn Energia	2.666	Mediceo Paltac	1.769
Alliance Data Systems Corp	2.375	Alfresa Holdings	1.680
St Joe	2.193	ABB Grain	1.678
Bunge	1.954	Human Genome Sciences	1.264
Yell	1.435	Santos	1.211
Potash	1.241	QBE Seguros	1.186
Q-Cells	871	Hutchison Whampoa	1.134
Niko Resources	527	HSBC	1.105
Elders	486	BNP Paribas	1.097
Santos	314	Unicredit SPA	1.014
Total del ejercicio	93.875	Total del ejercicio	116.513

GAM Star Absolute EuroSystematic

El Fondo se cerró el 27 de julio de 2009

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras totales	Coste €000s	Total Ventas	Importe €000s
Bundesschatzanw 4% 2009-12-11	1.045	Deutschland Rep. 4,5% 2009-07-04	1.475
		Bundesschatzanw 4% 2009-12-11	1.043
		Btan 5 Yr Issue 3% 2010-01-12	986
		Bundesschatzanweisungen 3% 2010-03-12	482
		Btan 5 Yr Issue 3,5% 2009-07-12	475
		Talvivaara Mining	66
		Debenhams	59
Total del ejercicio	1.045	Total del ejercicio	4.587

GAM Star European Systematic Value

El Fondo se cerró el 21 de agosto de 2009

31 diciembre 2009

Cambios en la cartera

Compras totales	Coste €000s	Total Ventas	Importe €000s
No se efectuaron compras durante el período		Enel	3.348
		AstraZeneca	2.924
		BNP Paribas	2.569
		Sanofi-Aventis	2.517
		BASF	2.358
		France Telecom	2.295
		Deutsche Telekom (Registered)	2.273
		Barclays	2.138
		RWE	1.948
		Deutsche Bank	1.796
		Credit Suisse Group	1.748
		Rolls-Royce	1.530
		National Grid	1.503
		Muenchener Rueckversicherung	1.486
		Unilever	1.416
		Portugal Telecom	1.341
		PPR	1.336
		Electrolux	1.300
		Marks & Spencer	1.258
		Zurich Financial Service	1.256
		Technip	1.251
		Compass Group	1.241
		Tate & Lyle	1.203
		European Aeronautic Defence	1.173
		Brit Seguros	1.170
		TeliaSonera AB	1.156
		Logica	1.136
		Svenska Cellulosa AB-B Shs	1.136
		Kingfisher	1.095
		Gas Natural	1.093
		Hochtief	1.076
		Parlamat	1.049
		United Utilities Group	1.046
		Boliden	1.028
		KPN	1.026
		Tullet Prebon	1.024
		Amec	1.022
		Zodiac Aerospace	1.011
		British American Tobacco	1.011
		Delhaize	1.000
		Telenor	996
		Total del ejercicio	99.289

Balance general

A 31 de diciembre de 2009

	Notas	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 31 Dic 2009	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$
Activo actual					
Efectivos y saldos bancarios	12(a)	192.894.614	3.208.343	1.254.145	–
Efectivo en cuentas de margen	12(a)	7.976.455	–	–	–
Deudores	11(a)	48.332.442	1.099.149	226.924	16.420.063
Ctivos financieros al valor teórico	2(b)	3.340.580.360	540.736.712	150.915.561	143.779.802
Total de activo actual		3.589.783.871	545.044.204	152.396.630	160.199.865
Pasivo actual					
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	13(a)	54.269.695	2.960.720	819.723	9.325.551
Descubierto bancario	12(a)	2.617.105	–	–	584.176
Pasivo financiero al valor teórico	2(b)	12.341.797	2.448.684	–	–
Total de pasivo actual (excepto activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables)		69.228.597	5.409.404	819.723	9.909.727
Activos netos al valor teórico de oferta atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio					
		3.520.555.274	539.634.800	151.576.907	150.290.138
Ajuste del valor teórico de oferta a valor intermedio de mercado	2(j)	3.929.217	1.076.304	256.858	354.752
Activos netos a precios medios del mercado atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio					
		3.524.484.491	540.711.104	151.833.765	150.644.890

GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$
6.528.982	322.985	9.579.620	–	391.811	147.703	58.073.086
2.500.000	–	1.010.042	170	–	–	764.460
833.400	10.181	–	2.998.201	–	14.482	1.191.550
42.208.270	66.420.419	307.899	243.523.451	14.846.575	5.030.032	1.873.872
52.070.652	66.753.585	10.897.561	246.521.822	15.238.386	5.192.217	61.902.968
2.986.199	171.200	24.411	2.021.622	43.160	40.431	66.674
–	–	–	1.418.297	–	–	–
498.383	–	246.867	–	–	–	1.948.758
3.484.582	171.200	271.278	3.439.919	43.160	40.431	2.015.432
48.586.070	66.582.385	10.626.283	243.081.903	15.195.226	5.151.786	59.887.536
611	88.339	–	234.310	89.542	4.473	–
48.586.681	66.670.724	10.626.283	243.316.213	15.284.768	5.156.259	59.887.536

Continúa al dorso

Balance general *continuación*

A 31 de diciembre de 2009

	Notas	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
Activo actual					
Efectivos y saldos bancarios	12(a)	15.692.424	396.436.702	10.257.117	73.694.079
Efectivo en cuentas de margen	12(a)	–	–	2.620.047	–
Deudores	11(a)	8.120	1.090.753.392	219.249	8.848.284
Ctivos financieros al valor teórico	2(b)	8.128.853	37.392.546.498	19.376.249	1.198.705.122
Total de activo actual		23.829.397	38.879.736.592	32.472.662	1.281.247.485
Pasivo actual					
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	13(a)	46.798	468.377.905	154.027	26.132.939
Descubierto bancario	12(a)	–	–	–	–
Pasivo financiero al valor teórico	2(b)	–	103.480.556	5.871.077	–
Total de pasivo actual (excepto activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables)		46.798	571.858.461	6.025.104	26.132.939
Activos netos al valor teórico de oferta atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio					
		23.782.599	38.307.878.131	26.447.558	1.255.114.546
Ajuste del valor teórico de oferta a valor intermedio de mercado	2(j)	6.145	69.023.765	43.015	446.533
Activos netos a precios medios del mercado atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio					
		23.788.744	38.376.901.896	26.490.573	1.255.561.079

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
6.518.100	-	-	-	-
-	-	-	-	-
3.075.256	-	-	-	-
350.401.385	-	-	-	-
359.994.741	-	-	-	-
2.200.492	-	-	-	-
985	-	-	-	-
-	-	-	-	-
2.201.477	-	-	-	-
357.793.264	-	-	-	-
446.480	-	-	-	-
358.239.744	-	-	-	-

Balance general

A 30 de junio de 2009

	Notas	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 Junio 2009	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €
Activo actual						
Efectivos y saldos bancarios	12(b)	160.436.087	24.333.029	897.476	2.508.888	13.212.934
Efectivo en cuentas de margen	12(b)	6.547.225	–	–	–	1.078.829
Deudores	11(b)	57.729.587	6.957.526	2.032.444	322.397	657.297
Ctivos financieros al valor teórico	2(b)	3.328.140.530	537.432.532	106.293.165	35.456.659	94.713.507
Total de activo actual		3.552.853.429	568.723.087	109.223.085	38.287.944	109.662.567
Pasivo actual						
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	13(b)	54.941.133	2.269.692	1.876.438	1.303.324	169.975
Pasivo financiero al valor teórico	2(b)	7.273.442	3.458.244	–	–	40.325
Repartos a abonar por acciones de reparto		6.909.762	130.789	15.282	225.748	–
Total de pasivo actual (excepto activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables)		69.124.337	5.858.725	1.891.720	1.529.072	210.300
Activos netos al valor teórico de oferta atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio		3.483.729.092	562.864.362	107.331.365	36.758.872	109.452.267
Ajuste del valor teórico de oferta a valor intermedio de mercado	2(j)	4.047.970	1.034.979	188.587	111.787	72.675
Activos netos a precios medios del mercado atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables al cierre del ejercicio		3.487.777.062	563.899.341	107.519.952	36.870.659	109.524.942

GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japón Equity ¥	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute Euro Systematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
13.376.280	1.139.498	241.786.701	50.191.733	26.230.566	5.675.871	5.008.286	49.799	236.321
1.174.259	-	162.273.600	-	-	1.210.125	-	-	-
5.244.029	162.251	862.664.515	10.610.875	2.173.651	243.199	12.533.613	143.111	53.922
584.011.543	13.606.083	50.850.439.279	675.430.331	297.832.618	4.006.869	97.092.412	19.901.750	6.224.849
603.806.111	14.907.832	52.117.164.095	736.232.939	326.236.835	11.136.064	114.634.311	20.094.660	6.515.092
1.203.945	381.757	385.656.331	22.491.226	606.283	36.692	14.162.654	45.981	73.468
65.686	-	90.541.426	-	1.795.379	662.367	-	-	-
1.035.585	117.784	2.740.944	-	4.146.582	-	501.239	53.807	-
2.305.216	499.541	478.938.701	22.491.226	6.548.244	699.059	14.663.893	99.788	73.468
601.500.895	14.408.291	51.638.225.394	713.741.713	319.688.591	10.437.005	99.970.418	19.994.872	6.441.624
373.182	69.545	97.248.660	356.522	343.589	17.027	97.874	84.537	5.519
601.874.077	14.477.836	51.735.474.054	714.098.235	320.032.180	10.454.032	100.068.292	20.079.409	6.447.143

Notas del Balance general

1. GAM Star Fund p.l.c.

Los fondos que conforman GAM Star Fund p.l.c. a 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

Nombre del fondo:	Moneda funcional:
GAM Star Absolute Asian (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute Europe (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Euro
GAM Star Absolute Frontier (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute Global (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute Global Emerging Markets (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute Greater China (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute Japón (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Yen japonés
GAM Star Absolute UK (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Libra esterlina
GAM Star Absolute US (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Asia-Pacific Equity	Dólares estadounidenses
GAM Star Asian Equity	Dólares estadounidenses
GAM Star China Equity	Dólares estadounidenses
GAM Star Composite Absolute Return (Lanzado el 30 de noviembre de 2009)	Euro
GAM Star Continental European Equity	Euro
GAM Star Developing ASEAN Opportunities (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Discretionary FX (Lanzado el 13 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses
GAM Star Emerging Equity (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Emerging Market Absolute Return Bond (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star European Equity	Euro
GAM Star Frontier Opportunities	Dólares estadounidenses
GAM Star Global Convertible Bond (Autorizado el 11 de noviembre de 2009. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star Global Equity (Lanzado el 19 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses
GAM Star Global Rates (Lanzado el 13 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses
GAM Star Global Selector (Lanzado el 19 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses
GAM Star Japan Equity	Yen japonés
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX (Lanzado el 17 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses
GAM Star Singapore/Malaysia Equity (Autorizado el 18 de julio de 2008. Lanzamiento pendiente)	Dólares estadounidenses
GAM Star US All Cap Equity	Dólares estadounidenses
GAM Star Worldwide Equity	Dólares estadounidenses
GAM Star Absolute EuroSystematic (Cerrado el 27 de julio de 2009)	Euro
GAM Star European Systematic Value (Cerrado el 21 de agosto de 2009)	Euro
GAM Star UK Dynamic Equity (Cerrado el 21 de julio de 2009)	Libra esterlina
GAM Star US Small & Mid Cap Equity (Cerrado el 9 de noviembre de 2009)	Dólares estadounidenses

La Sociedad es una estructura paraguas con responsabilidad segregada entre los Subfondos que la componen. En consecuencia, cualquier obligación en que se haya incurrido en nombre de cualquier Subfondo de la Sociedad o que sea imputable al mismo deberá satisfacerse exclusivamente con cargo a los activos de dicho Subfondo y ni la Sociedad o cualquiera de sus administradores, ni el administrador de la quiebra, liquidador, síndico o cualquier otra persona, podrán disponer, o ser obligados a disponer, de los activos de uno de estos Subfondos para satisfacer cualquier obligación en la que se hubiera incurrido en nombre de otro Subfondo de la Sociedad o fuera imputable a éste, con independencia del momento en que fuese contraída dicha obligación.

2. Normas de contabilidad

Las políticas contables y las técnicas de cálculo más significativas adoptadas por la Sociedad son las siguientes:

Estas políticas se han aplicado de manera uniforme en todos los ejercicios presentados, salvo indicación en contrario.

(a) Criterio de presentación de las cuentas anuales

El presente informe se ha elaborado aplicando la convención del coste histórico, ajustado por la revaluación de los activos y pasivos financieros (incluidos instrumentos derivados) a valor razonable en la cuenta de resultados.

(b) Inversiones a valor razonable

Todos los activos de los Subfondos se incluyen en las cuentas por su valor teórico de mercado.

Clasificación

Esta categoría consta a su vez de dos subcategorías: activos y pasivos mantenidos con fines de negociación, y activos y pasivos contabilizados a valor razonable con cambios en resultados desde el inicio. Los activos y pasivos financieros mantenidos con fines de negociación se adquieren o contraen fundamentalmente con el propósito de venderlos o readquirirlos en el corto plazo. Los instrumentos derivados también se incluyen dentro de los activos y pasivos mantenidos con fines de negociación, ya que la Sociedad no designa ningún instrumento derivado como coberturas en una operación de esa naturaleza.

Reconocimiento/Baja

Las compras y ventas de inversiones habituales se reconocen en la fecha de contratación, es decir, en la fecha en que la Sociedad se compromete a comprar o vender el activo. Las inversiones se dan de baja una vez que han vencido los derechos a recibir los flujos de efectivo generados por dichas inversiones o cuando la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los beneficios y riesgos inherentes a su titularidad.

Medición

Los activos y pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable, y los costes de operación de todos los activos financieros contabilizados a valor razonable se contabilizan en gastos en el momento en que se producen. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, todos los activos y pasivos financieros contabilizados a valor razonable con cargo a resultados se calculan a su valor razonable.

Las ganancias y pérdidas realizadas por la venta de activos y pasivos financieros a valor razonable con cargo a resultados se contabilizan según su coste medio en la cuenta de resultados.

Cálculo del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercado activos (como derivados cotizados en bolsa y valores negociables) se basa en las cotizaciones publicadas a la fecha de cierre del balance. El precio de cotización utilizado para los activos financieros que mantiene la Sociedad es el precio comprador vigente en el mercado. Cuando la Sociedad mantiene varios instrumentos derivados cuyos riesgos de mercado se compensan entre sí, se toma el valor intermedio de mercado para establecer el valor razonable de las posiciones de riesgo

compensatorias y se aplica el precio comprador o vendedor a la posición abierta neta, según corresponda.

Las acciones o participaciones de cualquier institución de inversión colectiva que contemple la posibilidad de reembolsar dichas acciones o participaciones, a elección de su titular, con cargo a los activos de dicha institución, serán valoradas en función del último valor liquidativo o teórico publicado sin auditar:

Periódicamente, la Sociedad puede invertir en instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo (por ejemplo, instrumentos derivados no estandarizados). En tales casos, el valor razonable se determina mediante técnicas de valoración. La Sociedad utiliza una variedad de métodos y realiza hipótesis que se sustentan en las condiciones del mercado a la fecha de cierre del balance. Entre las técnicas de valoración empleadas se incluyen el uso de operaciones comparables recientes entre partes independientes, análisis de flujos de efectivo descontados, modelos de valoración de opciones y otras técnicas revaloración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado. Estos valores se incluyen en los estados de cartera. Las valoraciones de la gestora normalmente equivalen a una revisión mensual de cada valor, para lo cual se analizan las noticias de la empresa y se consulta a la gestora de inversiones.

Cálculos y supuestos contables críticos

La Administración realiza estimaciones y presunciones sobre el futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, rara vez serán exactamente iguales a los resultados reales relacionados. A continuación, se describen las estimaciones y las presunciones que presentan un riesgo considerable de trasladar montos de activos y pasivos al siguiente ejercicio fiscal.

Instrumentos derivados financieros

Los Subfondos pueden celebrar contratos de divisas a plazo (con la excepción de GAM Star US All Cap Equity y GAM Star US Small & Mid Cap Equity que no pueden celebrar contratos de divisas a plazo) y de futuros financieros (con la excepción de GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star Global Equity, GAM Star US All Cap Equity y GAM Star US Small & Mid Cap Equity que no pueden celebrar contratos de futuros financieros), a los efectos de una gestión eficiente de cartera.

- (i) Cuando se celebra un contrato a plazo sobre divisas, el Subfondo se compromete a recibir o a entregar una cantidad fija de divisas a un precio pactado en una fecha futura acordada. Estos contratos se valoran diariamente y se incluye en el Balance la participación del Subfondo en ellos, representada por las plusvalías o minusvalías latentes en los contratos. Las plusvalías o minusvalías materializadas y latentes se incluyen en la Cuenta de resultados.

A 31 de diciembre de 2009, había operaciones a plazo sobre divisas en circulación, que se indican en las páginas 6 a 69.

- (ii) Un contrato de futuros obliga a una parte a vender y a la otra parte a comprar un instrumento específico a un precio pactado en una fecha futura acordada. Los depósitos de garantía iniciales constituidos respecto a contratos de futuros se reconocen como activos adeudados al intermediario financiero del Subfondo (es decir, el agente del Subfondo encargado de adquirir la posición a futuros). Las variaciones ulteriores en la valoración diaria de los contratos abiertos se reconocen como plusvalías o minusvalías latentes. Se realizan o reciben pagos por variación del depósito de garantía respecto a futuros negociados en mercados conforme se produce una plusvalía o minusvalía. Las plusvalías o minusvalías materializadas se contabilizan en el momento en que se liquida.

A 31 de diciembre de 2008, había contratos de futuros abiertos que se indicasen el Inventario de la Cartera de cada uno de los Subfondos en las páginas 6 a 69.

Los Fondos (a excepción del GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star US All Cap Equity y GAM Star US Small & Mid Cap Equity) podrán también hacer uso de los siguientes derivados con fines de inversión y fines de gestión eficiente de la cartera como ejemplo la cobertura y la mejora del rendimiento.

(iii) Opciones sobre índices bursátiles

Una opción sobre un índice bursátil otorga al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) una opción sobre un índice financiero. Las opciones en poder de los Fondos que se negocian en un Mercado Reconocido se valoran tomando el precio de liquidación vigente en el Mercado Reconocido en cuestión. Cuando el precio de liquidación no esté disponible, se tomará el probable valor de realización estimado con prudencia y de buena fe por el Gestor. Se valoran diariamente.

(iv) Credit Default Swaps

Cuando el Subfondo celebra un contrato de credit default swap, se contabiliza en el activo un importe equivalente a la prima pagada, y ulteriormente se ajusta a valor de mercado en el balance. Los credit default swap se contabilizan a su valor razonable en la fecha de valoración, y para ello emplea un modelo de valoración que se basa en una estimación del diferencial de crédito del activo subyacente de referencia, una estimación de la volatilidad prevista y las tasas de recobro, normalmente empleando la cotización de un broker.

(v) Swaps de tipos de interés

Pueden servir como sustituto de la tenencia física de un valor en cartera o como alternativa más favorable desde el punto de vista del coste o de la liquidez para conseguir la exposición deseada. Se valoran a diario, empleando habitualmente la cotización de un broker, y las plusvalías o minusvalías materializadas o latentes se incluyen en la Cuenta de resultados.

(vi) Swaptions

Un contrato de Swaption concede la opción de celebrar un contrato de swap de tipos de interés en una fecha futura concreta a cambio del pago de una prima. Los swaptions se utilizan generalmente para gestionar las exposiciones a tipos de interés y volatilidad de un Subfondo. Las plusvalías o minusvalías latentes se incluyen en el Estado de Rentabilidades Totales. Se valoran en función de una cotización proporcionada diariamente por el broker pertinente y las ganancias o pérdidas no realizadas se incluyen en la Cuenta de resultados.

(vii) Acuerdos de recompra

Los valores comprados bajo acuerdos de reventa se valoran a precio de coste y se ajustan a las fluctuaciones en los tipos de cambio de divisas. Los tipos de interés varían según cada acuerdo de reventa y se fijan en el momento de inicio del acuerdo. La política del Fondo es evaluar diariamente los valores tomados como garantía para los acuerdos de recompra a fin de proteger el Fondo en caso de que la contraparte no vuelva a comprar los valores. En general, el Fondo obtendrá una garantía adicional si el valor de mercado de los valores subyacentes es inferior al valor nominal del acuerdo de recompra más los intereses devengados. En el caso de incumplimiento de ante la obligación de recompra, el Fondo tiene derecho a liquidar la garantía y aplicar el importe como pago de la obligación. En el caso de incumplimiento del acuerdo o quiebra de la contraparte, la liquidación o retención de la garantía o del importe quedan sujetas a procedimientos legales. Dichos valores constan en los estados de cartera.

(viii) Contratos por diferencia

Los contratos por diferencias son instrumentos derivados financieros que se benefician de las ventajas económicas que no ofrece la inversión directa en determinados mercados de valores. Un fondo puede adquirir contratos por diferencias de renta variable a fin de obtener exposición a la rentabilidad económica y los flujos de caja de un título de renta variable sin necesidad de asumir ni realizar la entrega física del título. Un contrato por diferencia es un instrumento financiero vinculado a una cotización de una acción subyacente. Por tanto, no se adquiere ningún derecho ni obligación con respecto a la acción subyacente y el fondo podrá comprar o vender en función de la opinión del gestor de fondo con respecto a la cotización del la acción de la empresa. Los contratos por diferencia son instrumentos que conllevan un elevado apalancamiento y mediante un pequeño depósito un fondo puede mantener una posición mucho mayor de lo que podría con una inversión tradicional. Se valoran a diario y su valor teórico es la diferencia entre el precio de apertura y el último precio cotizado de cierre del contrato multiplicado por el número de acciones especificado en el contrato.

(c) Ingresos por inversiones

Todos los dividendos e intereses correspondientes a inversiones se ofrecen ex dividendo hasta la fecha de cierre de las cuentas. Los intereses bancarios y de otro tipo por cobrar se devengan hasta esa fecha.

(d) Conversión de moneda

Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales de cada fondo se elaboran en la moneda funcional del fondo respectivo. La moneda funcional de cada fondo se indica en la página 80. La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense, ya que en esa moneda se refleja la exposición global de los Fondos, sus accionistas y los mercados en los que están disponibles los Fondos. Las cuentas anuales globales de la Sociedad se elaboran en moneda de cuenta de la Sociedad, es decir, el dólar estadounidense. Para elaborar las cuentas anuales globales del presente informe, los importes de cada Fondo en moneda extranjera se convierten empleando los tipos de cambio vigentes a 31 de diciembre de 2009.

Operaciones y saldos

Las operaciones con divisas se convierten a la moneda de cuenta de cada uno de los Subfondos a los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

(e) Gastos de gestión

Los gastos de gestión, que se consideran como devengos, se contabilizan con cargo a resultados y se tienen en cuenta al calcular la distribución pertinente.

(f) Distribución de los ingresos

Todos los ingresos de los subfondos tras la deducción de los gastos se repartirán entre los titulares de acciones de acumulación y los titulares de acciones de reparto en proporción a sus respectivas participaciones.

(g) Compensación de rendimientos

Cada Subfondo mantiene una cuenta de compensación de rendimientos, de manera que el importe repartido sea idéntico para todas las Acciones del mismo tipo, con independencia de sus distintas fechas de emisión. Se considerará un pago compensatorio a una suma equivalente a la parte del precio de emisión de una Acción que refleje los beneficios (en su caso) devengados pero no repartidos hasta la fecha de emisión y se tratará dicha suma como reembolsada a los Accionistas del correspondiente Subfondo con el primer dividendo o con la primera acumulación a la que tuviese derecho el Accionista en el mismo período contable que aquél en que se emitan las Acciones.

(h) Acciones participativas reembolsables

Las acciones participativas reembolsables emitidas equivaldrán en todo momento al valor patrimonial de la Sociedad. Las acciones participativas reembolsables se reembolsan a discreción del accionista y se clasifican como pasivos financieros. Las acciones reembolsables pueden volver a venderse a la Sociedad en cualquier momento por una cantidad en efectivo equivalente a la parte proporcional que representen del valor patrimonial de la Sociedad. La acción reembolsable se contabiliza al importe de reembolso exigible al cierre del ejercicio fiscal si el titular ejerce el derecho de revender las acciones a la Sociedad. Los movimientos de las acciones participativas se exhiben en la nota 19. El valor liquidativo por acción de cada fondo se calcula dividiendo el "patrimonio neto" de cada fondo, equivalente al valor de su activo menos el de su pasivo, entre la cantidad de acciones de cada fondo que se encuentre en circulación en ese momento.

(i) Inversiones cortas

Las inversiones cortas (que son obligaciones de entrega de valores que aún no se han adquirido) se consideran inversiones y se valoran a su precio de valor razonable.

(j) Ajuste del valor teórico de oferta a precios intermedios de mercado

Para determinar el valor liquidativo de la Sociedad para las suscripciones y reembolsos, las inversiones se valoran a partir de las cotizaciones del mercado intermedio a las 23.00 h (hora del Reino Unido) en el día de negociación correspondiente, de conformidad con el Folleto informativo. Los activos netos atribuibles a accionistas se contabilizan como pasivos en el Balance General, y se contabilizan al importe de reembolso que se abonaría la fecha del Balance General si el accionista ejerciese el derecho de reembolso de las acciones de la Sociedad. En consecuencia, la diferencia descrita arriba ajusta más el importe recogido de los activos netos atribuibles a los accionistas y se recoge en la Cuenta de resultados. Las diferencias acumulativas se incluyen como "Ajustes del valor teórico de oferta a cotizaciones del mercado intermedio" en el Balance General. Estos ajustes vienen exigidos por FRS 26 y no tienen ningún impacto sobre los precios de suscripción y reembolso a los que negocian los accionistas.

3. Gestión de los riesgos financieros

El objetivo de inversión de cada Fondo se indica en las páginas 3 a 5. Los objetivos de inversión de los Fondos podrán exponer a la Sociedad a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluidos el riesgo de cambio, riesgo de tipo de interés y riesgo de precio de mercado), riesgo de crédito y riesgo de liquidez tanto directamente mediante sus propios activos y pasivos como indirectamente mediante los activos y pasivos de los fondos en los que se invierte.

Como se señala en el Folleto informativo, los Fondos están sujetos a determinadas restricciones de inversión y podrán también emplear determinados instrumentos derivados financieros tanto con fines de inversión como para tratar de moderar cierta exposición al riesgo. Los Administradores de la Sociedad tienen la facultad de recurrir al endeudamiento de forma temporal. Dicho endeudamiento no podrá superar el 10% de los activos netos de un Fondo.

La gestión del riesgo financiero de la Sociedad ha sido delegada por el Consejo de Administración (que es el último responsable) a GAM International Management Limited, a la Subgestora de Inversiones. El Consejo de Administración revisa el comportamiento de la Sociedad de forma trimestral.

(a) Riesgo de precio de mercado

El riesgo de mercado surge a causa de la incertidumbre acerca de los precios futuros de los instrumentos financieros mantenidos en cartera.

El análisis de la inversión de los Fondos por estrategia, sector y tipos de activos que muestran las concentraciones del riesgo se indican en el

Inventario de la cartera correspondiente a cada Fondo en las páginas 6 a 69 y en la nota 5.

La Subgestora de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones adoptan un papel activo en la gestión del riesgo de precio de Mercado de forma continua, poniendo en práctica una serie de procedimientos y controles a fin de gestionar el riesgo dentro de unos parámetros definidos. La Subgestora de Inversiones realiza revisiones periódicas y valora la exposición potencial de cada Fondo al riesgo de Mercado mediante la estrategia de Valor en Riesgo (VaR).

La tabla que aparece en la página 109 ofrece el Valor en Riesgo (VaR) para cada Fondo (a excepción del GAM Star Global Equity, GAM Star Global Selector, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX, GAM Star US All Cap Equity y GAM Star Worldwide Equity) a 31 de diciembre de 2009 y a 30 de junio de 2009.

El modelo de VaR es un cálculo de la máxima pérdida que puede experimentar cada Fondo a lo largo de un semana, con una probabilidad del 99%. El VaR es calculado por un proveedor de servicios externo, empleando el método de simulación histórica a partir de tres años de datos de precios históricos semanales para los valores subyacentes con la asignación actual. El VaR de la cartera se somete a pruebas de tensión cada quince días al calcularse el VaR con las posiciones actuales frente a los hechos históricos. El VaR no puede tener en cuenta el hecho de que las fluctuaciones de los precios de mercado futuras pueden no ajustarse a las pautas históricas, ya que podrían variar significativamente de las que se produjeron en el pasado.

El modelo VaR no es utilizado por las Gestoras Delegadas de Inversiones de los Fondos GAM Star Global Equity, GAM Star Global Selector, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX, GAM Star US All Cap Equity y GAM Star Worldwide Equity y, por tanto, se publican los siguientes cálculos del riesgo de precios de mercado.

A 31 de diciembre de 2009, si el valor justo de las inversiones en GAM Star Global Equity hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes todas las demás variables, esto se habría traducido en una variación del patrimonio neto atribuible a los accionistas de aproximadamente 251.502 USD.

A 31 de diciembre de 2009, si el valor justo de las inversiones en GAM Star Global Selector hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes todas las demás variables, esto se habría traducido en una variación del patrimonio neto atribuible a los accionistas de aproximadamente 406.443 USD.

A 31 de diciembre de 2009, si el valor justo de las inversiones en GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes todas las demás variables, esto se habría traducido en una variación del patrimonio neto atribuible a los accionistas de aproximadamente 675.259 USD.

A 31 de diciembre de 2009, si el valor justo de las inversiones en GAM Star US All Cap Equity hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes todas las demás variables, esto se habría traducido en una variación del patrimonio neto atribuible a los accionistas de aproximadamente 59.935.256 USD. (Junio de 2009: 33.771.517 USD).

A 31 de diciembre de 2009, si el valor justo de las inversiones en GAM Star Worldwide Equity hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes todas las demás variables, esto se habría traducido en una variación del patrimonio neto atribuible a los accionistas de aproximadamente 17.520.069 USD. (Junio de 2009: 14.801.862 USD).

(b) Riesgo de cambio

Los Fondos podrán mantener activos y pasivos denominados en monedas que no sean sus monedas funcionales correspondientes. Por tanto, podrán estar expuestas al riesgo de divisas, ya que el valor de los

activos y pasivos denominados en otras monedas podrá fluctuar debido a las variaciones de los tipos de cambio.

La Subgestora de Inversiones o su respectiva Gestora Delegada de Inversiones supervisan la exposición a las divisas cada día de operaciones y podrán emplear técnicas de cobertura de divisas a fin de eliminar o reducir los riesgos de divisas en la Sociedad (a excepción de GAM Star US All Cap Equity y GAM Star US Small and Mid Cap Equity, que no pueden celebrar contratos de cambio de divisas a plazo). En la tabla de las páginas 104 a 108 se ofrece un resumen de los riesgos de exposición de divisas a 31 de diciembre de 2009 y 30 de junio de 2009.

A 31 de diciembre de 2009, si los tipos de cambio entre la divisa funcional y las divisas no funcionales de los Fondos hubiesen variado un 5%, suponiendo que las demás variables se mantienen constantes, el impacto sobre los activos netos atribuibles a titulares de acciones reembolsables sería el que se indica en la tabla de la página 109.

(c) Riesgo de tipos de interés

A 31 de diciembre de 2009, GAM Star Composite Absolute Return y GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX mantenían valores que generan intereses. Los perfiles del tipo de interés de estos Fondos se indican en las páginas 109. Los valores con una calificación menor, que pueden ofrecer rentabilidades más altas, podrán ser más inestables y menos líquidas que los valores con una calificación mayor y podrán también estar negociados en mercados menos que sean menos líquidos y tengan períodos de liquidación mayores que los mercados más establecidos. La mayoría de los activos de los otros Fondos son acciones de renta variable y otras inversiones que ni pagan intereses ni tienen una fecha de vencimiento. En consecuencia, estos Fondos no están sujetos a un nivel importante de riesgo debido a las fluctuaciones en los niveles imperantes de los tipos de interés del mercado.

La mayoría de las posiciones de efectivo de la Sociedad son mantenidas por el Depositario, JP Morgan Bank p.l.c., generando tipos de interés competitivos que están basados en los tipos actuales del LIBOR menos un diferencial establecido por el Depositario. Este riesgo de tipos de interés no se gestiona de forma activa.

(d) Riesgo de crédito

La Sociedad podrá estar expuesta al riesgo de crédito, que consiste en el riesgo de que una contraparte de una transacción financiera con la Sociedad no sea capaz de abonar la totalidad de los importes en la fecha que corresponda.

La mayoría de las operaciones de los Fondos se realizan en títulos cotizados en mercados de valores y se liquidan/pagan en el momento de su entrega (DVP Trades), y el riesgo de impago se considera mínimo, ya que la entrega del título y el pago se realizan al mismo tiempo. La operación no se realizará si alguna de las partes no cumple su obligación.

La Sociedad, a través de la inversión en Advance Aim Trust y The Greenhouse Fund, también está expuesta a cualquier riesgo de crédito que estos fondos tengan en algún momento determinado. El riesgo de crédito máximo que la Sociedad podrá asumir equivale al valor de sus inversiones en los fondos.

Las Cogestoras y las Gestoras Delegadas de inversiones, el efectivo y Inversiones gestionan el riesgo crediticio de las operaciones con instrumentos derivados financieros usando únicamente intermediarios aprobados que pertenezcan a una entidad de servicios financieros reconocida internacionalmente o que conlleven una cuota de mercado elevada en un segmento de mercado en particular, según establezca el Grupo de Crédito de Julius Baer Group. La intención de la Sociedad sería compensar su pasivo adeudado a cualquier contraparte contra cualquier activo adeudado de la misma contraparte. Los detalles de las

inversiones y el efectivo mantenidos con los distintos intermediarios se indican en la Cartera de inversiones correspondiente a cada Fondo en las páginas 6 a 69, así como en las Notas 4 y 12.

La Sociedad participó en los préstamos de valores que se indican en la nota 4. La Sociedad asegura que las garantías recibidas en relación con los valores prestados deba ser igual o superar en valor, en todo momento, al valor del importe invertido o los títulos en préstamo.

La mayoría de las inversiones y los saldos de efectivo y de efectivo en cuentas de margen son mantenidas por el Depositario para cada Fondo. Los saldos de efectivo y bancarios y los saldos de efectivo en cuentas de margen son saldos no garantizados mantenidos por el Depositario y las contrapartes según se indica en la nota 12. La quiebra o insolvencia del Depositario o los intermediarios que éste utilice podrá ocasionar que los derechos de la Sociedad con respecto a su efectivo e inversiones mantenidas por el Depositario o intermediarios sean objeto de retrasos o restricciones. Consulte la nota 4 para conocer los importes mantenidos como garantías de préstamos de valores a 31 de diciembre de 2009 y 30 de junio de 2009.

GAM Star Composite Absolute Return, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX y GAM Star Worldwide invierten en bonos del Estado. Además, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX invierte también en bonos corporativos. Las inversiones en bonos y títulos de deuda están sujetas al riesgo de que los emisores no efectúen los pagos en las fechas de vencimiento o incluso nunca, un riesgo que, por lo general, es menor en el caso de títulos que cuentan con una calificación por encima de la categoría de inversión).

(e) Riesgo de liquidez

Los Fondos están expuestos a los reembolsos de efectivo diarios de acciones reembolsables y, por tanto, podrán estar expuestos al riesgo de liquidez, que consiste en el riesgo de que tengan dificultades para liquidar los activos para financiar los reembolsos. Sin embargo, ya que los Fondos invierten la mayor parte de sus activos en inversiones que se negocian en mercados activos y pueden venderse fácilmente, el riesgo de liquidez se considera bajo. Los gestores de inversión gestionan este riesgo de liquidez mediante la diversificación de las inversiones y las estrategias de inversión y mediante su planteamiento de inversión general.

La tabla de las páginas 113 a 117 analiza los pasivos financieros de la Sociedad con respecto a los conjuntos de vencimientos relevantes a partir del periodo restante desde la fecha del balance hasta la fecha del vencimiento contractual. Los importes de la tabla corresponden a los flujos de tesorería contractuales sin descuento. Los saldos que vencen en los siguientes 12 meses equivalen a sus saldos de capital, ya que el impacto del descuento no es significativo.

La Sociedad podrá, periódicamente, invertir en contratos derivados negociados en mercados OTC (extrabursátiles), que no cotizan en un mercado organizado y pueden ser poco líquidos. En consecuencia, la Sociedad podría tener dificultades para liquidar de forma rápida sus inversiones en estos instrumentos a un importe cercano a su valor teórico, a fin de cumplir con sus exigencias de liquidez o para responder a acontecimientos específicos tales como el deterioro de la solvencia crediticia de un emisor en particular. La información relativa a los contratos derivados mantenidos se ofrece en el Inventario de cartera de cada Fondo correspondiente en las páginas 6 a 69.

En el improbable caso de problemas de liquidez, la Sociedad podrá acceder a préstamos para satisfacer los reembolsos. Los Administradores tienen también derecho a limitar el número de acciones de un Fondo a reembolsar en un día de negociación cualquiera hasta el 10% del número total de acciones de dicho Fondo en emisión.

4. Préstamo de valores

Durante el período cerrado a 31 de diciembre de 2009, la Sociedad participó en préstamo de valores con JP Morgan Chase Bank N.A. London. La Sociedad y la Gestora perciben el 90% y el 10%, respectivamente, de los ingresos obtenidos por el préstamo de valores.

Durante el período cerrado a 31 de diciembre de 2009, la Sociedad obtuvo ingresos por préstamo de valores por un valor de 221.889 EUR en GAM Star European Equity y 48.686 EUR en GAM Star Continental European Equity.

Durante el período cerrado a 31 de diciembre de 2009, la Gestora percibió a su vez ingresos por préstamo de valores por un valor de 24.654 EUR en GAM Star European Equity y 5.410 EUR en GAM Star Continental European Equity.

A 31 de diciembre de 2009, el valor justo de, y las garantías percibidas por, GAM Star European Equity por valores en préstamo fueron de 31.595.910 EUR y 33.796.021 EUR, respectivamente. El valor justo de, y las garantías percibidas por, GAM Star Continental European Equity, por valores en préstamo fue de 8.774.515 EUR y 9.370.813 EUR, respectivamente. Ningún otro Fondo mantenía valores en préstamo a 31 de diciembre de 2009.

En el ejercicio cerrado a 30 de junio de 2009, la Sociedad obtuvo unos ingresos por préstamo de valores por valor de 94.823 USD en GAM Star Asia-Pacific Equity, 135.048 USD en GAM Star Continental European Equity, 1.016.670 EUR en GAM Star European Equity, 260.441 EUR en GAM Star European Systematic Value, 24.313.458 JPY en GAM Star Japan Equity y 70.847 USD en GAM Star US All Cap Equity.

En el ejercicio cerrado a 30 de junio de 2009, la Sociedad obtuvo a su vez unos ingresos por préstamo de valores por valor de 10.536 USD respecto de GAM Star Asia-Pacific Equity, 15.005 EUR en GAM Star Continental European Equity, 112.963 EUR en GAM Star European Equity, 28.938 EUR en GAM Star European Systematic Value, 2.701.495 JPY en GAM Star Japan Equity y 7.872 USD en GAM Star US All Cap Equity.

A 30 de junio de 2009, el valor justo de, y las garantías percibidas por, GAM Star European Equity, por valores en préstamo ascendió a 4.897.648 EUR y 5.314.803 EUR, respectivamente. Ningún otro Fondo tenía valores en préstamo a 30 de junio de 2009.

5. Fiscalidad

Con arreglo a la legislación y prácticas actualmente vigentes en Irlanda, la Sociedad cumple los requisitos aplicables a una institución de inversión (investment undertaking) tal como se define este término en el artículo 739B de la Ley de Refundición de Impuestos de 1997, en su versión modificada. Sobre esta base, no está sujeta a ningún impuesto irlandés sobre la renta de sociedades ni plusvalías. No obstante, cabe que se devenguen impuestos al producirse un "Hecho Imponible" en la Sociedad. Un Hecho Imponible se define como cualquier reparto realizado a los Accionistas, o cualquier conversión en efectivo, amortización, reembolso o transmisión de sus acciones.

La Sociedad no quedará sujeta a impuestos irlandeses en el caso de Hechos Imponibles que afecten a un Accionista que no sea Residente en Irlanda ni Residente Habitual de Irlanda, a efectos fiscales, en el momento de producirse dicho Hecho Imponible, siempre y cuando la Sociedad disponga de declaraciones válidas pertinentes de conformidad con la Ley de Refundición de Impuestos de 1997, en su versión modificada; y algunos inversores residentes irlandeses exentos que hayan proporcionado a la Sociedad las declaraciones legales firmadas necesarias.

Los dividendos, intereses y plusvalías que la Sociedad obtenga (en su caso) de sus inversiones pueden estar sujetos a impuestos, retenciones fiscales incluidas, en los países en los que estén radicados los emisores

de las inversiones, y dichos impuestos pueden no ser recuperables ni por la Sociedad ni por sus accionistas.

6. Capital social

A 31 diciembre de 2009:

Utorizado

El capital social autorizado de la Sociedad es de 60.000 euros, que se dividen en 30.000 acciones de fundadores por un valor de 2,00 euros cada una y 2.000.000.000 acciones sin valor nominal asignado inicialmente como acciones no clasificadas.

Acciones de fundadores

El capital social emitido de la Sociedad es de 60.000 euros divididos en 30.000 acciones de fundadores por un valor de 2,00 euros cada una, de los cuales 9.529,70 euros se han pagado y los cuales el propietario beneficiario es la Gestora. Las acciones de fundadores no forman parte del valor liquidativo de la Sociedad y así se indica en las cuentas anuales únicamente mediante esta nota.

En opinión de los Administradores, esta indicación refleja el carácter de la actividad de la Sociedad como fondo de inversión.

Acciones participativas reembolsables

A discreción de la Gestora se han emitido como acciones 288.687.330,46 acciones participativas reembolsables sin valor nominal asignado en distintas clases en varios Fondos. El precio de emisión se abona en su totalidad en el momento de su aceptación. Las acciones no conllevan ningún derecho preferencial o preventivo. En la nota 22 se ofrece más información acerca de las acciones emitidas.

7. Tipos de cambio

Los tipos de cambio usados para convertir los activos y pasivos a dólares estadounidenses al cierre del período son:

	Diciembre 2009	Junio 2009
Dólar australiano	1,1145	1,2414
Real brasileño	1,7430	1,9525
Dólar canadiense	1,0521	1,1624
Renminbi chino	6,8270	6,8305
Corona danesa	5,1944	5,3072
Euro	0,6980	0,7127
Dólar de Hong Kong	7,7545	7,7502
Rupia india	46,4100	47,7500
Rupia indonesia	9.425,0000	10.207,5000
Siclo israelí	3,7925	3,9370
Yen japonés	93,0250	96,3000
Won coreano	1.166,0750	1.274,8000
Dinar Kuwaití	0,2871	0,2876
Ringgit malasio	3,4240	3,5150
Peso mexicano	13,0958	13,1805
Corona noruega	5,8027	6,4317
Rial de Omán	0,3850	0,3851
Peso filipino	46,5000	48,1600
Zloty polaco	2,8530	3,1739
Libra esterlina	0,6184	0,6073
Riyal de Qatar	3,6418	3,6400
Dólar de Singapur	1,4045	1,4477
Rand sudafricano	7,3890	7,7255
Corona sueca	7,1562	7,7166
Franco suizo	1,0354	1,0863
Dólar de Taiwán	31,9900	32,8600
Bath tailandés	33,3600	34,0600
Lira turca	1,4986	1,5411
Dírham de los EAU	3,6730	3,6729

8. Acuerdos de comisiones por servicios

Durante el período cerrado a 31 de diciembre de 2009 y el ejercicio cerrado a 30 de junio de 2009, las Gestoras Delegadas de Inversiones de GAM Star Global Equity, GAM Star US All Cap Equity y GAM Star US Small & Mid Cap Equity celebraron acuerdos de comisiones por servicios con terceras partes, de acuerdo con los cuales la tercera parte proporciona a cada Gestora Delegada de Inversiones análisis y productos de análisis empleados para asistir en la prestación de servicios de inversión para el Fondo correspondiente. Durante ambos períodos ningún otro Fondo celebró acuerdos de comisiones por servicios.

9. Operaciones y contratos significativos con partes vinculadas

(a) La Sociedad y los Administradores

Andrew Bates y David Dillon podrían, en su condición de socios de Dillon Eustace, asesores legales de la sociedad, tener los intereses siguientes:

121.063 USD (junio de 2009: 142.562 USD) abonados a Dillon Eustace en concepto de honorarios de abogados y

52.221 USD (junio de 2009: 49.640 USD) abonados a Dillon Eustace por la provisión de Administradores.

Dichas operaciones se realizó en el giro o tráfico ordinario y en condiciones comerciales normales.

Andrew Hanges y William Norris, Administradores de GAM Fund Management Limited, han renunciado a los honorarios de administrador que les corresponden por el período cerrado a 31 de diciembre de 2009.

(b) La Sociedad y la Gestora, el Promotor, la Entidad Comercializadora Mundial y los Gestores de inversiones

Al cierre del ejercicio, los gastos devengados incluían importes adeudados a la Gestora, el Promotor, la Entidad Comercializadora Mundial y los Gestores de inversiones por importe de US\$4.034.636 (junio de 2009: US\$4.678.006).

La Gestora tiene derecho a una comisión de suscripción de hasta el 5% del importe bruto de suscripción y pagará la totalidad o parte de la comisión de suscripción a la Entidad Comercializadora Mundial en concepto de comisión.

Se pagará mensualmente una comisión de distribución de los activos atribuibles a las Clases de Acciones B y C, calculada a diario a partir del Valor liquidativo de dichas clases de acciones del Fondo correspondiente, a la Entidad Comercializadora Mundial, quien a su vez pagará esta comisión de distribución al agente de ventas.

Como se indica en la nota 10, la comisión de rendimiento de aplica a los Fondos GAM Star Frontier Opportunities, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Global Rates, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX y GAM Star Absolute EuroSystematic y se abona a GAM International Management Limited en su condición de Subgestora de Inversiones.

Los Administradores no tienen conocimiento de ninguna otra operación con partes relacionadas, salvo las que se indican en estas cuentas anuales.

10. Comisión por rendimiento

La Cogestora de Inversiones tiene derecho a percibir las siguientes comisiones por rendimiento:

GAM Star Frontier Opportunities

Una comisión por rendimiento anual del 15% multiplicada por el exceso de incremento del valor liquidativo por acción de la clase de acciones pertinente del Fondo superior a la rentabilidad anual prorrateada del 10% en el día de contratación pertinente, tras efectuar el ajuste por

cualquier cota máxima (*high watermark*). La comisión se devengará en cada día de contratación y se abonará anualmente por atrasado. En los períodos cerrados a 31 de diciembre de 2009 y 30 de junio de 2009 no se pagó ninguna comisión por rendimiento.

GAM Star Discretionary FX

Una comisión por rendimiento anual del 20% del incremento del valor liquidativo por acción de la clase de acciones pertinente del Fondo durante el período de cálculo, tras efectuar el ajuste por cualquier cota máxima (*high watermark*). La comisión se devengará en cada día de contratación y se abonará anualmente por atrasado. En el período cerrado a 31 de diciembre de 2009 no se pagó ninguna comisión por rendimiento.

GAM Star Global Rates

Una comisión por rendimiento anual del 20% del incremento del valor liquidativo por acción de la clase de acciones pertinente del Fondo por encima de la rentabilidad del índice de referencia, sujeta a cualquier cota máxima (*high watermark*), multiplicada por la media ponderada del número de acciones de la clase pertinente en circulación durante el período de cálculo. La comisión se devengará en cada día de contratación y se abonará anualmente por atrasado. En el período cerrado a 31 de diciembre de 2009 no se pagó ninguna comisión por rendimiento.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

Una comisión por rendimiento anual del 15% del incremento del valor liquidativo por acción de la clase de acciones pertinente del Fondo por encima de la rentabilidad del índice de referencia, sujeta a cualquier cota máxima (*high watermark*), multiplicada por la media ponderada del número de acciones de la clase pertinente en circulación durante el período de cálculo. La comisión se devengará en cada día de contratación y se abonará anualmente por atrasado. En el período cerrado a 31 de diciembre de 2009 no se pagó ninguna comisión por rendimiento.

GAM Star Absolute EuroSystematic

Una comisión por rendimiento anual del 20% de la plusvalía neta materializada y latente por cada clase de acciones. La comisión se devengará en cada día de contratación y se abonará anualmente por atrasado. En los períodos cerrados a 31 de diciembre de 2009 y 30 de junio de 2009 no se pagó ninguna comisión por rendimiento.

Esta página se ha dejado en blanco de forma intencionada.

Notas del Balance general

	GAM Star Fund p.l.c. US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$
11. Deudores (plazo máximo de 1 año)				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Importes a cobrar por suscripciones	41.619.103	903.896	182.439	15.643.097
Importes a cobrar de intermediarios financieros por ventas de valores	4.052.877	–	–	688.309
Intereses a cobrar de bonos	256.371	–	–	–
Ingresos devengados	2.404.091	195.254	44.485	88.657
	48.332.442	1.099.149	226.924	16.420.063
(b) A 30 de junio de 2009				
Importes a cobrar por suscripciones	25.896.201	4.056.688	76.928	191.592
Importes a cobrar de intermediarios financieros por ventas de valores	25.945.595	2.391.122	1.755.200	–
Intereses a cobrar de bonos	144.620	–	–	–
Ingresos devengados	5.743.171	509.716	200.316	130.805
	57.729.587	6.957.526	2.032.444	322.397
12. Tesorería y saldos bancarios				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Tesorería y saldos bancarios*	190.277.509	3.208.343	1.254.145	–584.176
Efectivo en cuentas de margen**	7.976.454	–	–	–
	198.253.964	3.208.343	1.254.145	–584.176
(b) A 30 de junio de 2009				
Tesorería y saldos bancarios*	160.436.087	24.333.029	897.476	2.508.888
Efectivo en cuentas de margen***	6.547.225	–	–	–
	166.983.312	24.333.029	897.476	2.508.888

*La tesorería y los saldos bancarios son mantenidos por el Depositario, JP Morgan Bank p.l.c.

**A 31 de diciembre de 2009 se mantenía el efectivo en cuentas de margen en los siguientes intermediarios:

GAM Composite Absolute Return – €2.500.000 con Bank of America

GAM Discretionary FX – US\$1.010.042 con JP Morgan Bank p.l.c

GAM Star European Equity – €170 con JP Morgan Bank p.l.c

GAM Star Global Rates – US\$764.460 con JP Morgan Bank p.l.c

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX – US\$2.620.047 con JP Morgan Bank p.l.c

***A 30 de junio de 2009 se mantenía el efectivo en cuentas de margen en los siguientes intermediarios:

GAM Star Continental European Equity – €1.078.829 mantenido por JP Morgan Bank p.l.c

GAM Star European Equity – €1.174.259 mantenido por JP Morgan Bank p.l.c

GAM Star Absolute EuroSystematic – €54,962 mantenido por Goldman Sachs International; €1,155,163 mantenidos por el Depositario en una cuenta de garantía por los que Goldman Sachs International cobra una comisión.

GAM Star Japan Equity – ¥162.273.600 mantenido por UBS Limited

GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$
790.480	2.986	-	300.060	-	-	1.191.550
-	-	-	2.285.296	-	8.144	-
42.782	-	-	-	-	-	-
137	7.196	-	412.845	-	6.339	-
833.400	10.181	-	2.998.201	-	14.482	1.191.550
-	90.029	-	2.391.468	-	-	-
-	551.612	-	1.191.275	141.219	-	-
-	-	-	-	412	-	-
-	15.656	-	1.661.286	20.620	-	-
-	657.297	-	5.244.029	162.251	-	-
6.528.982	322.985	9.579.620	-1.418.297	391.811	147.703	58.073.086
2.500.000	-	1.010.042	170	-	-	764.460
9.028.982	322.985	10.589.662	-1.418.127	391.811	147.703	58.837.546
-	13.212.934	-	13.376.280	1.139.498	-	-
-	1.078.829	-	1.174.259	-	-	-
-	14.291.763	-	14.550.539	1.139.498	-	-

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japón Equity ¥	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
11. Debtors (all due within 1 year) <i>continuación</i>				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Importes a cobrar por suscripciones	–	1.075.630.313	23.914	8.039.315
Importes a cobrar de intermediarios financieros por ventas de valores	–	–	–	82.361
Intereses a cobrar de bonos	–	–	195.078	–
Ingresos devengados	8.120	15.123.078	256	726.608
	8.120	1.090.753.392	219.249	8.848.284
(b) A 30 de junio de 2009				
Importes a cobrar por suscripciones	–	653.964.148	–	10.316.947
Importes a cobrar de intermediarios financieros por ventas de valores	–	192.472.797	–	–
Intereses a cobrar de bonos	–	–	–	–
Ingresos devengados	–	16.227.570	–	293.928
	–	862.664.515	–	10.610.875
12. Cash and bank balances				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Tesorería y saldos bancarios*	15.692.424	396.436.702	10.257.117	73.694.079
Efectivo en cuentas de margen**	–	–	2.620.047	–
	15.692.424	396.436.702	12.877.164	73.694.079
(b) A 30 de junio de 2009				
Tesorería y saldos bancarios*	–	241.786.701	–	50.191.733
Efectivo en cuentas de margen***	–	162.273.600	–	–
	–	404.060.301	–	50.191.733

GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
2.505.427	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
569.828	-	-	-	-
3.075.256	-	-	-	-
841.208	9.896	82.446	-	-
220.320	15.299	12.063.068	-	42.033
4.500	99.564	-	-	-
1.107.623	118.440	388.099	143.111	11.889
2.173.651	243.199	12.533.613	143.111	53.922
6.517.115	-	-	-	-
-	-	-	-	-
6.517.115	-	-	-	-
26.230.566	5.675.871	5.008.286	49.799	236.321
-	1.210.125	-	-	-
26.230.566	6.885.996	5.008.286	49.799	236.321

Notas del Balance general

	GAM Star Fund p.l.c. US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$
13. Acreedores (plazo máximo de 1 año)				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Importes a abonar por reembolsos	16.098.731	1.754.894	17.012	1.114.755
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	31.925.542	294.854	393.925	7.737.789
Gastos devengados	6.245.421	910.972	408.786	473.007
	54.269.695	2.960.720	819.723	9.325.551
(b) A 30 de junio de 2009				
Importes a abonar por reembolsos	31.542.571	1.446.026	486.661	63.918
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	17.769.772	–	1.123.446	1.127.958
Gastos devengados	5.628.790	823.666	266.331	111.448
	54.941.133	2.269.692	1.876.438	1.303.324

GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$
1.429.441	–	–	1.621.315	8.856	–	–
1.500.000	63.688	–	–	–	30.255	–
56.758	107.512	24.411	400.307	34.304	10.176	66.674
2.986.199	171.200	24.411	2.021.622	43.160	40.431	66.674
–	–	–	278.398	–	–	–
–	–	–	–	322.328	–	–
–	169.975	–	925.547	59.429	–	–
–	169.975	–	1.203.945	381.757	–	–

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japón Equity ¥	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
13. Creditors (all due within 1 year) continuación				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Importes a abonar por reembolsos	–	402.313.152	–	2.905.359
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	–	–	–	21.228.477
Gastos devengados	46.798	66.064.753	154.027	1.999.103
	46.798	468.377.905	154.027	26.132.939
(b) A 30 de junio de 2009				
Importes a abonar por reembolsos	–	180.395.531	–	7.583.681
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	–	124.596.726	–	13.815.960
Gastos devengados	–	80.664.074	–	1.091.585
	–	385.656.331	–	22.491.226

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
1.602.359	-	-	-	-
-	-	-	-	-
598.133	-	-	-	-
2.200.492	-	-	-	-
96.019	-	13.955.907	10.067	-
-	15.768	-	-	62.148
510.264	20.924	206.747	35.914	11.320
606.283	36.692	14.162.654	45.981	73.468

Notas del Balance general

	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity	GAM Star China Equity
14. Comisiones*			
(a) Comisiones del Promotor y de la Gestora de Inversiones			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
Acciones ordinarias	1,35%	1,35%	1,35%
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	1,10%	1,10%	1,10%
Acciones institucionales	0,85%	0,85%	0,85%
(b) Comisiones de la Gestora			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
Acciones ordinarias	0,15%	0,15%	0,15%
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	0,15%	0,15%	0,15%
Acciones institucionales	0,15%	0,15%	0,15%
(c) Comisión del Depositario			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,21%
(d) Comisión de servicios a los Accionistas			
Se devengan diariamente y se pagan por trimestres vencidos.			
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	0,50%	0,50%	0,50%

*Los porcentajes de gastos totales (excluidos los intereses bancarios) se muestran en la página 133.

**Consulte el folleto para obtener información sobre las comisiones de ventas y de comercialización de las Acciones de los Agentes de ventas.

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates
1,35%	1,35%	1,50%	1,35%	1,60%	1,45%	1,50%
1,10%	1,10%	1,50%	1,10%	1,35%	1,20%	1,50%
0,85%	0,85%	–	0,85%	1,10%	0,95%	–
0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
0,15%	0,15%	–	0,15%	0,15%	0,15%	–
hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,40%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%
0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector	GAM Star Japón Equity	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX
14. Comisiones* <i>continuación</i>			
(a) Comisiones del Promotor y de la Gestora de Inversiones			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
Acciones ordinarias	1,50%	1,35%	1,50%
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	1,25%	1,10%	1,50%
Acciones institucionales	1,00%	0,85%	1,00%
(b) Comisiones de la Gestora			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
Acciones ordinarias	0,15%	0,15%	0,15%
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	0,15%	0,15%	0,15%
Acciones institucionales	0,15%	0,15%	0,15%
(c) Comisión del Depositario			
Se devengan diariamente y se pagan por meses vencidos.			
	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,40%
(d) Comisión de servicios a los Accionistas			
Se devengan diariamente y se pagan por trimestres vencidos.			
Acciones de Clase A, B y C del Agente de ventas**	0,50%	0,50%	0,50%

*Los porcentajes de gastos totales (excluidos los intereses bancarios) se muestran en la página 133.

**Consulte el folleto para obtener información sobre las comisiones de ventas y de comercialización de las Acciones de los Agentes de ventas.

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
1,45%	1,35%	1,35%	1,35%	1,35%	1,45%
1,20%	1,10%	1,10%	1,10%	1,10%	1,20%
0,95%	0,85%	0,85%	0,85%	0,85%	0,95%
0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
0,15%	0,15%	0,15%	0,85%	0,15%	0,15%
hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%	hasta un 0,0425%
0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%

Notas del Balance general

	GAM Star Fund p.l.c. US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$
15. Exposición al mercado				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Valor teórico				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	3.328.758.068	540.379.947	150.915.561	143.779.802
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-519.505	-2.091.919	-	-
	3.328.238.563	538.288.028	150.915.561	143.779.802
% de activos netos				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	94,55	100,14	99,56	95,67
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-0,01	-0,39	-	-
	94,54	99,75	99,56	95,67
(b) A 30 de junio de 2009				
Valor teórico				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	3.309.079.349	525.331.112	106.293.165	35.456.659
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	11.787.739	8.643.176	-	-
	3.320.867.088	533.974.288	106.293.165	35.456.659
% de activos netos				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	94,99	93,33	99,03	96,46
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	0,33	1,54	-	-
	95,32	94,87	99,03	96,46

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$
24.732.577	66.420.419	-	243.523.451	14.846.575	5.030.032	-
16.977.310	-	61.032	-	-	-	-74.886
41.709.887	66.420.419	61.032	243.523.451	14.846.575	5.030.032	-74.886
14,98	99,76	-	100,18	97,72	97,64	-
34,95	-	0,57	-	-	-	-0,13
85,84	99,76	0,57	100,18	97,72	97,64	-0,13
-	94.665.674	-	583.936.640	13.606.083	-	-
-	7.508	-	9.217	-	-	-
-	94.673.182	-	583.945.857	13.606.083	-	-
-	86,49	-	97,07	94,43	-	-
-	0,01	-	0,01	-	-	-
-	86,50	-	97,08	94,43	-	-

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japón Equity ¥	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
15. Exposición al mercado <i>continuación</i>				
(a) A 31 de diciembre de 2009				
Valor teórico				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	8.128.853	37.320.332.630	12.381.047	1.198.705.122
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-	-31.266.688	1.124.125	-
	8.128.853	37.289.065.942	13.505.172	1.198.705.122
%				
de activos netos				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	34,18	97,42	46,81	95,51
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-	-0,08	4,26	-
	34,18	97,34	51,07	95,51
(b) A 30 de junio de 2009				
Valor teórico				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	-	50.282.028.128	-	675.430.331
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-	477.869.725	-	-
	-	50.759.897.853	-	675.430.331
%				
de activos netos				
Títulos designados al valor teórico mediante plusvalía o minusvalía	-	97,38	-	94,63
Activos/(Pasivos) por derivados para contratación	-	0,92	-	-
	-	98,30	-	94,63

GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
349.857.482	-	-	-	-
543.903	-	-	-	-
350.401.385	-	-	-	-
97,78	-	-	-	-
0,15	-	-	-	-
97,93	-	-	-	-
297.832.618	3.541.843	97.092.412	19.901.750	6.224.849
-1.795.379	-197.341	-	-	-
296.037.239	3.344.502	97.092.412	19.901.750	6.224.849
93,16	33,94	97,12	99,53	96,63
-0,56	-1,88	-	-	-
92,60	32,06	97,12	99,53	96,63

Notas del Balance general

16. Cobertura neta de divisas

La siguiente tabla muestra la exposición de los Fondos al riesgo de cambio, el valor nominal de los contratos de divisas concebidos con el fin de cubrir la exposición y los importes netos no cubiertos resultantes invertidos en activos denominados en divisas extranjeras.

En el caso de los Fondos no indicados en la tabla siguiente, todos los activos/pasivos se expresan en la moneda de cuenta del Fondo, por lo que no asumen ningún riesgo de cambio.

(a) A 31 de diciembre de 2009	Activos(pasivos) no monetarios	Activos(pasivos) monetarios	Cobertura	Exposición neta
GAM Star Asia-Pacific Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	109.518	235	–	109.753
Dólar de Hong Kong	69.199	140	–	69.339
Yen Japonés	331.029	69	–	331.098
Dólar de Singapur	23.917	7	–	23.924
	533.663	451	–	534.114
GAM Star Asian Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	774	10	–	784
Dólar de Hong Kong	78.537	7	–	78.544
Rupia India	486	–	–	486
Rupia indonesia	174	–	–	174
Won Coreano	28.020	–	–	28.020
Dólar de Singapur	11.550	1	–	11.551
Dólar de Taiwán	28.478	59	–	28.537
	148.019	77	–	148.096
GAM Star China Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar de Hong Kong	143.126	–7	–	143.119
	143.126	–7	–	143.119
GAM Star Composite Absolute Return:	€000s	€000s	€000s	€000s
Yen Japonés	969	23	–904	88
Libra esterlina	1.972	2.780	–4.671	81
US dollar	5.933	4.363	–9.763	533
	8.874	7.166	–15.338	702
GAM Star Continental European Equity:	€000s	€000s	€000s	€000s
Corona Noruega	544	–	–	544
Corona Sueca	1.421	–	–	1.421
Franco Suizo	15.292	–	–	15.292
	17.256	–	–	17.256

16. Cobertura neta de divisas *continuación*

(a) A 31 de diciembre de 2009	Activos(pasivos) no monetarios	Activos(pasivos) monetarios	Cobertura	Exposición neta
GAM Star Discretionary FX:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	-	-	-2.171	-2.171
Dólar Canadiense	-	-	1.161	1.161
Forinto húngaro	-	-	-1.290	-1.290
Rupia India	-	-	982	982
Yen Japonés	-	-	-1.841	-1.841
Peso mexicano	-	-	1	1
Nueva Zelanda dollar	-	-	-1.771	-1.771
Corona Noruega	24	-	9.781	9.805
Zloty polaco	-	-	1.297	1.297
Corona Sueca	-	-	-1.390	-1.390
Franco Suizo	-	-	-876	-876
Libra esterlina	-	-	-1.143	-1.143
	24	-	2.740	2.764
GAM Star European Equity:	€000s	€000s	€000s	€000s
Franco Suizo	44.040	674	-	44.714
Libra esterlina	92.849	-	-	92.849
	136.889	674	-	137.563
GAM Star Frontier Opportunities:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dirham de los EAU	1.463	-	-	1.463
Libra Egipcia	656	-	-	656
Dinar Kuwaití	3.346	-	-	3.346
Rial de Omán	234	-	-	234
Rial de Qatar	3.386	-	-	3.386
Lira turca	181	-	-	181
	9.267	-	-	9.267
GAM Star Global Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	144	-	-	144
Dólar Canadiense	107	-	-	107
Euro	679	-	-	679
Dólar de Hong Kong	11	-	-	11
Yen Japonés	191	-	-	191
Dólar de Singapur	21	-	-	21
Franco Suizo	149	-	-	149
Bath tailandés	23	-	-	23
Libra esterlina	146	-	-	146
	1.471	-	-	1.471

Notas del Balance general

16. Cobertura neta de divisas *continuación*

(a) A 31 de diciembre de 2009	Activos(pasivos) no monetarios	Activos(pasivos) monetarios	Cobertura	Exposición neta
GAM Star Global Rates:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	-	-	-11.973	-11.973
Dólar Canadiense	45	-	7.438	7.483
Euro	-174	-	-	-174
Forinto húngaro	-	-	-6.248	-6.248
Rupia India	-	-	3.651	3.651
Yen Japonés	-	-	-8.922	-8.922
Peso mexicano	-	-	2	2
Nueva Zelanda dollar	-	-	-8.519	-8.519
Corona Noruega	63	-	51.503	51.566
Zloty polaco	-	-	6.287	6.287
Corona Sueca	-	-	-6.644	-6.644
Franco Suizo	-	-	-4.370	-4.370
Libra esterlina	-	-	-5.488	-5.488
	-66	-	16.717	16.651
GAM Star Global Selector:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	5	-	-	5
Euro	1.058	-	-	1.058
Dólar de Hong Kong	16	-	-	16
	1.080	-	-	1.080
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Yen Chino	-	-	5.021	5.021
Euro	-	-	-1.578	-1.578
Corona Noruega	-56	-	-	-56
Rublo ruso	-	-	3.042	3.042
Dólar de Singapur	-	-	3.957	3.957
	-56	-	10.442	10.386
GAM Star Worldwide Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	32.642	-	-	32.642
Dólar Canadiense	16.816	-	-	16.816
Euro	104.156	-	-37.394	66.762
Dólar de Hong Kong	16.031	-	-	16.031
Rupia India	1.745	-	-	1.745
Yen Japonés	4.839	-	-	4.839
Corona Noruega	14.729	-	-	14.729
Dólar de Singapur	3.688	-	-	3.688
Corona Sueca	4.087	-	-	4.087
Franco Suizo	9.043	-	-	9.043
Reino Unido	76.965	10	-	76.975
	284.741	10	-37.394	247.357

16. Cobertura neta de divisas *continuación*

(b) A 30 de diciembre de 2009	Activos(pasivos) no monetarios	Activos(pasivos) monetarios	Cobertura	Exposición neta
GAM Star Asia-Pacific Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	73.514	3.164	–	76.678
Dólar de Hong Kong	51.384	11	–	51.395
Yen Japonés	374.523	12.479	–156.424	230.578
Won Coreano	1.425	–	–	1.425
Dólar de Singapur	16.750	3	–	16.753
Dólar de Taiwán	–	226	–	226
	517.596	15.883	–156.424	377.055
GAM Star Asian Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	1.259	99	–	1.358
Dólar de Hong Kong	55.882	–1.119	–	54.763
Rupia India	399	–	–	399
Won Coreano	21.140	1.475	–	22.615
Dólar de Singapur	5.711	190	–	5.901
Dólar de Taiwán	19.598	957	–	20.555
	103.989	1.602	–	105.591
GAM Star China Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar de Hong Kong	32.984	8	–	32.992
	32.984	8	–	32.992
GAM Star Continental European Equity:	€000s	€000s	€000s	€000s
Corona danesa	1.729	–	–	1.729
Corona Noruega	2.315	–	–	2.315
Corona Sueca	2.759	–	–	2.759
Franco Suizo	16.637	–	–	16.637
	23.440	–	–	23.440
GAM Star European Equity:	€000s	€000s	€000s	€000s
Corona Noruega	6.308	–	–	6.308
Libra esterlina	211.578	–	–	211.578
Corona Sueca	9.093	–	–	9.093
Franco Suizo	59.828	–	–	59.828
	286.807	–	–	286.807
GAM Star Frontier Opportunities:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Libra Egipcia	1.153	–	–	1.153
Dinar Kuwaití	2.938	–	–	2.938
Rial de Omán	411	19	–	430
Rial de Qatar	3.579	–	–	3.579
Dirham de los EAU	1.899	82	–	1.981
	9.980	101	–	10.081

Notas del Balance general

16. Cobertura neta de divisas *continuación*

(b) A 30 de junio de 2009	Activos(pasivos) no monetarios	Activos(pasivos) monetarios	Cobertura	Exposición neta
GAM Star Worldwide Equity:	US\$000s	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Dólar Australiano	29.360	–	–	29.360
Dólar Canadiense	9.424	–	–	9.424
Euro	90.691	–	-31.815	58.876
Dólar de Hong Kong	20.410	–	–	20.410
Rupia India	2.084	–	–	2.084
Yen Japonés	13.242	121	–	13.363
Corona Noruega	8.714	–	–	8.714
Libra esterlina	56.354	–	–	56.354
Corona Sueca	2.987	–	–	2.987
Franco Suizo	7.266	–	–	7.266
	240.532	121	-31.815	208.838
GAM Star Absolute EuroSystematic:	€000s	€000s	€000s	€000s
Corona Noruega	6	–	–	6
Libra esterlina	-97	–	–	-97
Corona Sueca	6	–	–	6
Franco Suizo	-31	–	–	-31
	-116	–	–	-116
GAM Star European Systematic Value:	€000s	€000s	€000s	€000s
Corona Noruega	2.788	–	–	2.788
Libra esterlina	29.458	–	–	29.458
Corona Sueca	5.846	–	–	5.846
Franco Suizo	5.290	–	–	5.290
	43.382	–	–	43.382
GAM Star UK Dynamic Equity:	£000s	£000s	£000s	£000s
Dólar Canadiense	18	–	–	18
	18	–	–	18

17. Riesgo de cambio

A 31 de diciembre de 2007, si el tipo de cambio entre la divisa funcional y las divisas no funcionales hubiese variado un 5%, manteniéndose constantes las otras variables, el impacto sobre los activos netos atribuibles a titulares de acciones reembolsables ascendería a:

	Diciembre 2009	Junio 2009
GAM Star Asia-Pacific Equity	US\$22.550	US\$794.150
GAM Star Asian Equity	US\$3.850	US\$80.100
GAM Star China Equity	US\$352	US\$400
GAM Star Composite Absolute Return Equity	€433.360	-
GAM Star Discretionary FX	US\$137.000	-
GAM Star European Equity	€33.700	-
GAM Star Frontier Opportunities	-	US\$5.050
GAM Star Global Rates	US\$835.850	-
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	US\$522.100	-
GAM Star Worldwide Equity	US\$1.869.200	US\$1.584.700

Los Fondos que no aparecen arriba no mantenían activos/(pasivos) monetarios en monedas funcionales a 31 de diciembre de 2009 y a 30 de junio de 2009.

18. Valor en riesgo (VaR)

El Valor en riesgo (VaR) es un cálculo de la pérdida máxima que puede experimentar un Fondo durante una semana cualquiera, con una probabilidad del 99%. Se calcula para la cesta de inversión de cada Fondo y, por tanto, no incluye el riesgo de divisas de las clases denominadas en acciones distintas a la divisa funcional.

	Diciembre 2009	Junio 2009
GAM Star Asia-Pacific Equity	8,31%	11,18%
GAM Star Asian Equity	7,87%	13,61%
GAM Star China Equity	7,82%	10,86%
GAM Star Composite Absolute Return Equity	2,32%	-
GAM Star Continental European Equity	6,79%	9,68%
GAM Star Discretionary FX	2,85%	-
GAM Star European Equity	7,48%	9,85%
GAM Star Frontier Opportunities	8,46%	12,66%
GAM Star Global Rates	2,49%	-
GAM Star Japan Equity	9,40%	13,42%
GAM Star Absolute EuroSystematic	-	2,47%
GAM Star European Systematic Value	-	9,57%
GAM Star UK Dynamic Equity	-	8,14%

Notas del Balance general

19. Perfiles de los tipos de interés

El cuadro siguiente resume la exposición del Fondo a los riesgos de tipos de interés. Incluye los activos y pasivos de negociación del Fondo al valor teórico, clasificados por la que sea anterior, bien la fecha de reajuste del precio contractual o bien la fecha de vencimiento. Los restantes activos del Fondo son acciones de renta variable y otras inversiones que ni pagan intereses ni tienen una fecha de vencimiento.

(a) A 31 de diciembre de 2009

	Inversiones totales (incluido el efectivo)	Tipo de interés fijo medio ponderado	Periodo hasta el vencimiento medio ponderado
GAM Star Composite Absolute Return:	€	%	Años
Euro			
Tipo fijo	7.273.273	3,01	6,23
Tipo variable	9.028.982	n/a	n/a
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX:	US\$	%	Años
Dólares estadounidenses			
Tipo fijo	12.381.045	7,41	14,03
Tipo variable	12.877.164	n/a	n/a

(b) A 30 de Junio de 2009

	€	%	Años
GAM Star Absolute EuroSystematic:			
Euro			
Tipo fijo	3.419.490	3,72	0,27
Tipo variable	6.885.996	n/a	n/a
GAM Star Frontier Opportunities:	US\$	%	Años
Dólares estadounidenses			
Tipo fijo	19.106	7,00	4,79
Tipo variable	1.139.498	n/a	n/a

(c) A 31 de diciembre de 2009

El cuadro siguiente resume la exposición del Fondo a los riesgos de tipos de interés. Incluye los activos y pasivos de negociación del Fondo al valor teórico, clasificados por la que sea anterior, bien la fecha de reajuste del precio contractual o bien la fecha de vencimiento.

	Menos de 1 mes	Hasta 1 año	1 – 5 años	Mayor de 5 años	que no generan intereses	Total
GAM Star Composite Absolute Return:	€	€	€	€	€	€
Activo actual						
Efectivos y saldos bancarios	6.528.982	–	–	–	–	6.528.982
Efectivo en cuentas de margen	2.500.000	–	–	–	–	2.500.000
Deudores	–	–	–	–	833.400	833.400
Activos financieros al valor teórico	–	1.999.348	1.577.895	3.696.030	34.934.997	42.208.270
Total de activo circulante	9.028.982	1.999.348	1.577.895	3.696.030	35.768.397	52.070.652
Pasivo circulante						
Acreeedores – importes adeudados en el plazo de un año	–	–	–	–	2.986.199	2.986.199
Pasivo financiero al valor teórico	–	–	–	–	498.383	498.383
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	–	–	–	–	48.586.070	48.586.070
Total de pasivo circulante	–	–	–	–	3.484.582	52.070.652
Diferencia total de sensibilidad de los tipos de interés	9.028.982	1.999.348	1.577.895	3.696.030		

19. Perfiles de los tipos de interés *continuación*

(c) A 31 de diciembre de 2009

	Menos de 1 mes	Hasta 1 año	1 – 5 años	Mayor de 5 años	que no generan intereses	Total
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX:	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Activo actual						
Efectivos y saldos bancarios	10.257.117	–	–	–	–	10.257.117
Efectivo en cuentas de margen	2.620.047	–	–	–	–	2.620.047
Deudores	–	–	–	–	219.249	219.249
Activos financieros al valor teórico	–	3.505.400	1.040.100	13.205.656	1.625.093	19.376.249
Total de activo circulante	12.877.164	3.505.400	1.040.100	13.205.656	1.844.342	32.472.662
Pasivo circulante						
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	–	–	–	–	154.027	154.027
Pasivo financiero al valor teórico	–	5.370.110	–	–	500.967	5.871.077
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	–	–	–	–	26.447.558	26.447.558
Total de pasivo circulante	–	5.370.110	–	–	654.994	32.472.662
Diferencia total de sensibilidad de los tipos de interés	12.877.164	3.505.400	1.040.100	13.205.656		

(d) A 30 de Junio de 2009

	Menos de 1 mes	Hasta 1 año	1 – 5 años	Mayor de 5 años	que no generan intereses	Total
GAM Star Absolute EuroSystematic	€	€	€	€	€	€
Activo actual						
Efectivos y saldos bancarios	6.831.034	–	–	–	–	6.831.034
Efectivo en cuentas de margen	54.962	–	–	–	–	54.962
Deudores	–	–	–	–	243.199	243.199
Activos financieros al valor teórico	–	3.419.490	–	–	587.379	4.006.869
Total de activo circulante	6.885.996	3.419.490	–	–	830.578	11.136.064
Pasivo circulante						
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	–	–	–	–	36.692	36.692
Pasivo financiero al valor teórico	–	–	–	–	662.367	662.367
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	–	–	–	–	10.437.005	10.437.005
Total de pasivo circulante	–	–	–	–	11.136.064	11.136.064
Diferencia total de sensibilidad de los tipos de interés	6.885.996	3.419.490	–	–		

Notas del Balance general

19. Perfiles de los tipos de interés *continuación*

(d) A 30 de Junio de 2009

	Menos de 1 mes	Hasta 1 año	1 – 5 años	Mayor de 5 años	que no generan intereses	Total
GAM Star Frontier Opportunities	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Activo actual						
Efectivos y saldos bancarios	1.139.498	–	–	–	–	1.139.498
Deudores	–	–	–	–	162.251	162.251
Activos financieros al valor teórico	–	–	19.106	–	13.586.977	13.606.083
Total de activo circulante	1.139.498	–	19.106	–	13.749.228	14.907.832
Pasivo circulante						
Acreedores – importes adeudados en el plazo de un año	–	–	–	–	381.757	381.757
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	–	–	–	117.784	117.784
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	–	–	–	–	14.408.291	14.408.291
Total de pasivo circulante	–	–	–	–	14.907.832	14.907.832
Diferencia total de sensibilidad de los tipos de interés	1.139.498	–	19.106	–	–	–

20. Riesgo de liquidez

(a) A 31 de diciembre de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star Asia-Pacific Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	2.448.684	–	–	–
Importes a abonar por reembolsos	1.754.894	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	294.854	–	–	–
Gastos devengados	910.972	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	540.711.104	–	–	–
Total pasivo financiero	546.120.508	–	–	–
GAM Star Asian Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	17.012	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	393.925	–	–	–
Gastos devengados	408.786	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	151.833.765	–	–	–
Total pasivo financiero	152.653.488	–	–	–
GAM Star China Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	1.114.755	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	7.737.789	–	–	–
Gastos devengados	473.007	–	–	–
Descubierto bancario	584.176	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	150.644.890	–	–	–
Total pasivo financiero	160.554.617	–	–	–

20. Riesgo de liquidez *continuación*

(a) A 31 de diciembre de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star Composite Absolute Return	€	€	€	€
Pasivos financieros al valor teórico comprador	–	498.383	–	–
Importes a abonar por reembolsos	1.429.441	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	1.500.000	–	–	–
Gastos devengados	56.758	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	48.586.681	–	–	–
Total pasivo financiero	51.572.880	498.383	–	–
GAM Star Continental European Equity	€	€	€	€
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	63.688	–	–	–
Gastos devengados	107.512	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	66.670.724	–	–	–
Total pasivo financiero	66.841.924	–	–	–
GAM Star Discretionary FX	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	237.053	9.814	–	–
Gastos devengados	24.411	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	10.626.283	–	–	–
Total pasivo financiero	10.887.747	9.814	–	–
GAM Star European Equity	€	€	€	€
Importes a abonar por reembolsos	1.621.315	–	–	–
Gastos devengados	400.307	–	–	–
Descubierto bancario	1.418.297	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	243.316.213	–	–	–
Total pasivo financiero	246.756.132	–	–	–
GAM Star Frontier Opportunities	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	8.856	–	–	–
Gastos devengados	34.304	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	15.284.768	–	–	–
Total pasivo financiero	15.327.928	–	–	–
GAM Star Global Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	30.255	–	–	–
Gastos devengados	10.176	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	5.156.259	–	–	–
Total pasivo financiero	5.196.690	–	–	–

Notas del Balance general

20. Riesgo de liquidez *continuación*

(a) A 31 de diciembre de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star Global Rates	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	1.240.897	491.641	171.158	45.062
Gastos devengados	66.674	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	59.887.536	–	–	–
Total pasivo financiero	61.195.107	491.641	171.158	45.062
GAM Star Global Selector	US\$	US\$	US\$	US\$
Gastos devengados	46.798	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	23.788.744	–	–	–
Total pasivo financiero	23.835.542	–	–	–
GAM Star Japan Equity	¥	¥	¥	¥
Pasivos financieros al valor teórico comprador	103.480.556	–	–	–
Importes a abonar por reembolsos	402.313.152	–	–	–
Gastos devengados	66.064.753	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	38.376.901.896	–	–	–
Total pasivo financiero	38.948.760.357	–	–	–
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	5.564.842	250.998	–	55.237
Gastos devengados	154.027	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	26.490.573	–	–	–
Total pasivo financiero	32.209.442	250.998	–	55.237
GAM Star US All Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	2.905.359	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	21.228.477	–	–	–
Gastos devengados	1.999.103	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	1.255.561.079	–	–	–
Total pasivo financiero	1.281.694.018	–	–	–
GAM Star Worldwide Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	1.602.359	–	–	–
Gastos devengados	598.133	–	–	–
Descubierto bancario	985	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	358.239.744	–	–	–
Total pasivo financiero	360.441.221	–	–	–

20. Riesgo de liquidez *continuación*

(b) A 30 de junio de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star Asia-Pacific Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	3.458.244	–	–	–
Importes a abonar por reembolsos	1.446.026	–	–	–
Gastos devengados	823.666	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	130.789	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	563.899.341	–	–	–
Total pasivo financiero	569.627.277	130.789	–	–
GAM Star Asian Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	486.661	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	1.123.446	–	–	–
Gastos devengados	266.331	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	15.282	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	107.519.952	–	–	–
Total pasivo financiero	109.396.390	15.282	–	–
GAM Star China Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	63.918	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	1.127.958	–	–	–
Gastos devengados	111.448	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	225.748	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	36.870.659	–	–	–
Total pasivo financiero	38.173.983	225.748	–	–
GAM Star Continental European Equity	€	€	€	€
Pasivos financieros al valor teórico comprador	30.150	10.175	–	–
Gastos devengados	169.975	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	109.524.942	–	–	–
Total pasivo financiero	109.725.067	10.175	–	–
GAM Star European Equity	€	€	€	€
Pasivos financieros al valor teórico comprador	34.780	30.906	–	–
Importes a abonar por reembolsos	278.398	–	–	–
Gastos devengados	925.547	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	1.035.585	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	601.874.077	–	–	–
Total pasivo financiero	603.112.802	1.066.491	–	–
GAM Star Frontier Opportunities	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	322.328	–	–	–
Gastos devengados	59.429	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	117.784	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	14.477.836	–	–	–
Total pasivo financiero	14.859.593	117.784	–	–

Notas del Balance general

20. Riesgo de liquidez *continuación*

(b) A 30 de Junio de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star Japan Equity	¥	¥	¥	¥
Pasivos financieros al valor teórico comprador	90.541.426	–	–	–
Importes a abonar por reembolsos	180.395.531	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	124.596.726	–	–	–
Gastos devengados	80.664.074	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	2.704.944	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	51.735.474.054	–	–	–
Total pasivo financiero	52.211.671.811	2.704.944	–	–
GAM Star US All Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar por reembolsos	7.583.681	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	13.815.960	–	–	–
Gastos devengados	1.091.585	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	714.098.235	–	–	–
Total pasivo financiero	736.589.461	–	–	–
GAM Star Worldwide Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Pasivos financieros al valor teórico comprador	1.795.379	–	–	–
Importes a abonar por reembolsos	96.019	–	–	–
Gastos devengados	510.264	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	4.146.582	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	320.032.180	–	–	–
Total pasivo financiero	322.433.842	4.146.582	–	–
GAM Star Absolute EuroSystematic	€	€	€	€
Pasivos financieros al valor teórico comprador	662.367	–	–	–
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	15.768	–	–	–
Gastos devengados	20.924	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	10.454.032	–	–	–
Total pasivo financiero	11.153.091	–	–	–
GAM Star European Systematic Value	€	€	€	€
Importes a abonar por reembolsos	13.955.907	–	–	–
Gastos devengados	206.747	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	501.239	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	100.068.292	–	–	–
Total pasivo financiero	114.230.946	501.239	–	–
GAM Star UK Dynamic Equity	£	£	£	£
Importes a abonar por reembolsos	10.067	–	–	–
Gastos devengados	35.914	–	–	–
Repartos a abonar por acciones de reparto	–	53.807	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	20.079.409	–	–	–
Total pasivo financiero	20.125.390	53.807	–	–

20. Riesgo de liquidez *continuación*

(b) A 30 de Junio de 2009

	Menos de 1 mes	1 – 6 meses	6 – 12 meses	Superior a 1 año
GAM Star US Small & Mid Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Importes a abonar a intermediarios financieros por compras de valores	62.148	–	–	–
Gastos devengados	11.320	–	–	–
Activos netos atribuibles a titulares de acciones participativas reembolsables	6.447.143	–	–	–
Total pasivo financiero	6.520.611	–	–	–

Notas del Balance general

	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity	GAM Star China Equity
21. Valor liquidativo por acción participativa reembolsable			
(a) A 31 de diciembre de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Income	–	–	–
Acumulación	US\$10,6023	US\$13,4149	US\$17,5898
Institucional	–	–	US\$10,0262
Clase GBP			
Income	£2,3990	£1,5499	–
Acumulación	£2,4807	£1,5680	–
Clase EUR			
Income	€97,8907	–	–
Acumulación	€101,1514	€11,9105	–
Institucional	–	–	–
Clase JPY			
Income	–	–	–
Acumulación	–	–	–
Clase CHF			
Income	–	–	–
Acumulación	SFr8,5697	SFr11,0376	–
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	–	–	–
Clase B EUR	–	–	–
Clase C EUR	–	–	–
Clase A USD	–	–	US\$12,6200
Clase B USD	–	–	–
Clase C USD	–	–	–
Clase A JPY	–	–	–

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates
-	-	-	US\$14,5036	-	-	US\$10,0038
US\$10,1007	-	US\$10,0313	US\$15,9942	US\$5,4870	US\$10,3125	US\$10,0038
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	£1,5862	-	-	-
-	£2,1389	-	£1,7532	-	-	£0,9973
-	-	-	€167,2964	-	-	-
€10,1070	€10,9950	-	€183,0883	-	-	€9,9657
€10,1100	-	-	€12,1445	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
SFr10,0948	-	-	SFr8,3798	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	€14,8000	-	-	-
-	-	-	US\$12,7000	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector	GAM Star Japan Equity	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX
21. Valor liquidativo por acción participativa reembolsable <i>continuación</i>			
(a) A 31 de diciembre de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Income	–	US\$11,1073	–
Acumulación Institucional	US\$10,0051	US\$11,1173	US\$10,2661
	–	–	–
Clase GBP			
Income	–	£82,9527	–
Acumulación	£0,9937	£83,0102	–
Clase EUR			
Income	–	€87,9655	–
Acumulación	–	€87,9640	€10,3740
Institucional	–	€10,7506	–
Clase JPY			
Income	–	–	–
Acumulación	–	¥921,0800	–
Clase CHF			
Income	–	–	–
Acumulación	–	–	–
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	–	€85,0500	–
Clase B EUR	–	€76,3300	–
Clase C EUR	–	–	–
Clase A USD	–	US\$11,4600	–
Clase B USD	–	US\$10,8100	–
Clase C USD	–	–	–
Clase A JPY	–	¥574,2000	–

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
-	US\$2,237,6800	-	-	-	-
US\$8,2854	US\$2,496,5700	-	-	-	-
US\$10,4793	-	-	-	-	-
-	£1,1191	-	-	-	-
-	£1,1442	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
€14,6588	€10,1736	-	-	-	-
€11,4050	€10,2686	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
€11,1300	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
€14,5700	-	-	-	-	-
US\$13,7100	US\$10,4200	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
US\$12,8300	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

Notas del Balance general

	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity	GAM Star China Equity	GAM Star Continental European Equity
21. Valor liquidativo por acción participativa reembolsable				
(b) A 30 de junio de 2009				
Acciones ordinarias				
Clase USD				
Income	-	-	-	-
Acumulación	US\$9,9495	US\$10,4652	US\$11,5291	-
Clase GBP				
Income	£2,2374	£1,2015	-	-
Acumulación	£2,2938	£1,2015	-	£1,6755
Clase EUR				
Income	€93,6950	-	-	-
Acumulación	€95,9530	€9,4945	-	€8,9194
Institucional	-	-	-	-
Clase JPY				
Income	-	-	-	-
Acumulación	-	-	-	-
Clase CHF				
Income	-	-	-	-
Acumulación	SFr8,2805	SFr9,0388	-	-
Acciones de los Agentes de ventas				
Clase A EUR	-	-	-	-
Clase B EUR	-	-	-	-
Clase C EUR	-	-	-	-
Clase A USD	-	-	-	-
Clase B USD	-	-	-	-
Clase C USD	-	-	-	-
Clase A JPY	-	-	-	-

GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Japan Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute Euro Systematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
US\$11,9511	-	US\$11,2492	-	US\$1.860,5200	-	-	-	US\$6,0685
US\$12,9179	US\$5,2858	US\$11,2492	US\$6,7922	US\$2.031,1200	US\$9,2020	-	US\$9,3580	US\$6,0940
£1,2853	-	£83,0240	-	£0,9096	-	£0,9529	£1,0118	-
£1,3917	-	£83,0240	-	£0,9096	-	£1,0378	£1,0612	-
€140,7239	-	€89,8330	-	-	-	€8,9703	-	-
€150,9545	-	€89,8330	€12,3306	€8,4729	€9,1143	€9,2134	€8,5342	-
€9,9914	-	€10,9726	€9,5036	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	¥947,6900	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
SFr7,1209	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	€86,9400	-	-	-	-	-	-
-	-	€78,3200	-	-	-	-	-	-
€12,2400	-	-	€12,2700	-	-	-	-	-
US\$10,2700	-	US\$11,5900	US\$11,2600	-	-	-	-	-
-	-	US\$10,9000	-	-	-	-	-	-
-	-	-	US\$10,5600	-	-	-	-	-
-	-	¥590,9700	-	-	-	-	-	-

Notas del Balance general

	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity	GAM Star China Equity
22. Acciones participativas reembolsables en emisión			
(a) A 31 de diciembre de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Reparto	-	-	-
Acumulación	1.263.886,74	4.444.324,80	3.031.924,44
Institucional	-	-	1.500.000,00
Clase GBP			
Reparto	3.842.368,24	262.111,74	-
Acumulación	6.784.169,83	15.731.504,01	-
Clase EUR			
Reparto	7.529,96	-	-
Acumulación	3.247.952,08	2.810.110,72	-
Institucional	-	-	-
Clase JPY			
Reparto	-	-	-
Acumulación	-	-	-
Clase CHF			
Reparto	-	-	-
Acumulación	1.628.123,90	348.869,20	-
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	-	-	-
Clase B EUR	-	-	-
Clase C EUR	-	-	-
Clase A USD	-	-	6.515.899,71
Clase B USD	-	-	-
Clase C USD	-	-	-
Clase A JPY	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates
-	-	-	375.409,08	-	-	200.090,04
1.829.234,03	-	1.059.308,40	906.420,03	2.785.592,69	500.000,00	3.980.001,01
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1.907.378,32	-	-	-
-	7.944.434,18	-	3.497.837,00	-	-	2.107.844,18
-	-	-	143.492,87	-	-	-
2.213.072,34	4.319.233,14	-	938.972,75	-	-	1.027.602,85
190.344,95	-	-	1.444.618,50	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
1.674.695,84	-	-	340.109,81	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	240.691,10	-	-	-
-	-	-	12.360,00	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector	GAM Star Japan Equity	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX
22. Acciones participativas reembolsables en emisión <i>continuación</i>			
(a) A 31 de diciembre de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Reparto	–	108.066,55	–
Acumulación	2.361.418,84	3.180.214,52	2.265.415,59
Institucional	–	–	–
Clase GBP			
Reparto	–	54.682,58	–
Acumulación	101.000,00	102.572,86	–
Clase EUR			
Reparto	–	30.773,94	–
Acumulación	–	1.124.960,98	217.568,80
Institucional	–	1.104.938,17	–
Clase JPY			
Reparto	–	–	–
Acumulación	–	17.487.278,55	–
Clase CHF			
Reparto	–	–	–
Acumulación	–	–	–
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	–	20.285,27	–
Clase B EUR	–	11.043,00	–
Clase C EUR	–	–	–
Clase A USD	–	944.178,65	–
Clase B USD	–	70.067,00	–
Clase C USD	–	–	–
Clase A JPY	–	618.022,34	–

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
-	78.468,41	-	-	-	-
136.785.668,48	29.718,46	-	-	-	-
1.619.467,67	-	-	-	-	-
-	234.463,43	-	-	-	-
-	17.172.281,49	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
805.303,43	3.911.476,03	-	-	-	-
3.944.164,04	563.178,90	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
5.000,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
161.888,53	-	-	-	-	-
1.048.729,78	1.052.164,70	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
472.772,28	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

Notas del Balance general

	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity	GAM Star China Equity
22. Acciones participativas reembolsables en emisión			
(b) A 30 de junio de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Reparto	-	-	-
Acumulación	582.110,62	3.798.203,04	3.217.630,06
Institucional	-	-	-
Clase GBP			
Reparto	4.011.971,30	607.552,91	-
Acumulación	6.890.570,64	14.753.754,29	-
Clase EUR			
Reparto	8.772,87	-	-
Acumulación	3.738.355,90	2.602.378,18	-
Institucional	-	-	-
Clase JPY			
Reparto	-	-	-
Acumulación	-	-	-
Clase CHF			
Reparto	-	-	-
Acumulación	1.701.092,91	328.125,31	-
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	-	-	-
Clase B EUR	-	-	-
Clase C EUR	-	-	-
Clase A USD	-	-	-
Clase B USD	-	-	-
Clase C USD	-	-	-
Clase A JPY	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates
-	-	-	1.255.693,96	-	-	-
-	-	-	977.304,18	2.759.918,75	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	2.823.995,12	-	-	-
-	34.788.165,62	-	4.906.786,52	-	-	-
-	-	-	262.763,25	-	-	-
-	4.610.743,70	-	3.068.618,48	-	-	-
-	-	-	6.485.156,12	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	596.102,57	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	250.974,93	-	-	-
-	-	-	12.360,00	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Continúa al dorso

Notas del Balance general

	GAM Star Global Selector	GAM Star Japón Equity	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX
22. Acciones participativas reembolsables en emisión <i>continuación</i>			
(b) A 30 de junio de 2009			
Acciones ordinarias			
Clase USD			
Reparto	-	902.358,78	-
Acumulación	-	3.077.775,49	-
Institucional	-	-	-
Clase GBP			
Reparto	-	61.104,39	-
Acumulación	-	122.960,69	-
Clase EUR			
Reparto	-	32.427,89	-
Acumulación	-	1.233.468,15	-
Institucional	-	1.156.031,52	-
Clase JPY			
Reparto	-	-	-
Acumulación	-	19.785.823,28	-
Clase CHF			
Reparto	-	-	-
Acumulación	-	-	-
Acciones de los Agentes de ventas			
Clase A EUR	-	19.996,28	-
Clase B EUR	-	12.391,00	-
Clase C EUR	-	-	-
Clase A USD	-	966.211,29	-
Clase B USD	-	110.135,00	-
Clase C USD	-	-	-
Clase A JPY	-	12.881.873,90	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
-	79.630,56	-	-	-	2.080,68
100.842.781,74	32.768,16	18.972,21	-	27.770,66	1.055.875,89
-	-	-	-	-	-
-	28.543.171,33	-	6.147.749,42	1.381.522,39	-
-	18.445.936,70	-	249.817,15	16.853.268,37	-
-	-	-	1.038.372,65	-	-
56.083,02	3.288.111,17	1.133.338,04	9.125.461,22	95.247,31	-
1.958.014,26	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
25.839,48	-	-	-	-	-
140.039,41	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
5.000,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

Rentabilidad*

Las rentabilidades de la mayor clase de acciones de cada Fondo al final del ejercicio son las siguientes:**

	6 meses a diciembre de 2009 %	12 meses a junio de 2009 %	12 meses a junio de 2008 %	12 meses a junio de 2007 %	12 meses a junio de 2006 %	12 meses a junio de 2005 %
GAM Star Asian Pacific Equity Clase EUR – Acumulación	5,4	-14,3	-24,4	14,8	28,7	-
GAM Star Asian Equity Clase USD – Acumulación	28,2	-22,3	-	-	-	-
Clase EUR – Acumulación	-	-	-23,2	-	-	-
GAM Star China Equity Clase USD – Acumulación	52,6	10,6	-	-	-	-
GAM Star Continental European Equity Clase GBP – Acumulación	-	-15,3	-8,7	25,2	24,0	25,3
Clase EUR – Acumulación	23,3	-	-	-	-	-
GAM Star European Equity Clase EUR – Acumulación	21,3	-24,1	-23,5	26,8	17,0	21,1
GAM Star Frontier Opportunities Clase USD – Acumulación	3,8	-46,8	-	-	-	-
GAM Star Japan Equity Clase JPY – Acumulación	-2,8	-29,2	-29,4	14,5	37,8	3,8
GAM Star US All Cap Equity Clase USD – Acumulación	22,0	-16,5	-	-	-	-
GAM Star Worldwide Equity Clase USD – Acumulación	22,9	-27,1	-7,6	-	-	-
GAM Star European Systematic Value Clase EUR – Acumulación	-	-30,5	-24,7	23,9	24,0	-
GAM Star UK Dynamic Equity Clase GBP – Acumulación	-	-25,7	-21,5	17,2	16,1	21,9
GAM Star US Small & Mid Cap Equity Clase USD – Acumulación	-	-24,7	-	-	-	-
GAM Star International Equity Clase USD – Acumulación	-	-	-3,7	24,3	19,6	-
GAM Star American Equity Clase USD – Acumulación	-	-	-	-1,1	5,4	3,4
GAM Star US Equity Clase USD – Acumulación	-	-	-	17,2	5,0	2,7
GAM Star EUR Bond Clase EUR – Acumulación	-	-	-	-1,4	-3,3	2,6
GAM Star GBP Bond Clase GBP – Acumulación	-	-	-	-3,1	-1,7	5,3
GAM Star USD Bond Clase USD – Acumulación	-	-	-	5,3	-0,8	2,1

* La rentabilidad se calcula para la mayor clase de acciones de cada Fondo, con los dividendos, "precio a precio".

** No pueden publicarse datos de rentabilidad para aquellos Fondos que tengan una antigüedad inferior a un año.

Porcentajes de gastos totales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009*

	%
GAM Star Asian Equity	
Acciones ordinarias	1,63
GAM Star Asia-Pacific Equity	
Acciones ordinarias	1,62
GAM Star China Equity	
Acciones ordinarias	1,66
GAM Star Composite Absolute Return	
Acciones ordinarias	1,58
GAM Star Continental European Equity	
Acciones ordinarias	1,62
GAM Star Discretionary FX	
Acciones ordinarias	1,75
GAM Star European Equity	
Acciones ordinarias	1,62
Acciones institucionales	1,12
Acciones de Agente de Venta de Clase A	1,82
Acciones de Agente de Venta de Clase B	2,30
GAM Star Worldwide Equity	
Acciones ordinarias	1,62
GAM Star Frontier Opportunities	
Acciones ordinarias	1,95
GAM Star Global Equity	
Acciones ordinarias	1,74
GAM Star Global Rates	
Acciones ordinarias	1,74
GAM Star Global Selector	
Acciones ordinarias	1,79
GAM Star Japan Equity	
Acciones ordinarias	1,62
Acciones institucionales	1,12
Acciones de Agente de Venta de Clase A	1,87
Acciones de Agente de Venta de Clase B	2,87
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	
Acciones ordinarias	1,77
GAM Star US All Cap Equity	
Acciones ordinarias	1,70
Acciones institucionales	1,20
Acciones de Agente de Venta de Clase A	1,95
Acciones de Agente de Venta de Clase B	2,40

* Los porcentajes de gastos totales se basan en los gastos que recoge la nota 10(a), excluyendo los intereses bancarios, y se expresan como porcentaje del patrimonio neto medio correspondiente al ejercicio.

Porcentajes de rotación de cartera correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009*

	%
GAM Star Asia-Pacific Equity	36,37
GAM Star Asian Equity	158,98
GAM Star China Equity	-295,66
GAM Star Composite Absolute Return**	44,34
GAM Star Continental European Equity	192,03
GAM Star Discretionary FX**	-99,45
GAM Star European Equity	104,22
GAM Star Frontier Opportunities	202,21
GAM Star Global Equity**	3,70
GAM Star Global Rates**	-128,42
GAM Star Global Selector**	-70,32
GAM Star Japan Equity	-51,18
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX**	79,39
GAM Star US All Cap Equity	30,96
GAM Star Worldwide Equity	14,17

* Calculado para el periodo de 12 meses comprendido entre el 1 de enero de 2009 y el 31 de diciembre de 2009.

** Desde su lanzamiento

Reseñas biográficas de los Gestores de los fondos

Niall Gallagher

(GAM Star European Equity y GAM Star Continental European Equity)



Niall Gallagher es Director de Inversiones responsable de los mercados europeos. Antes de incorporarse a GAM en noviembre de 2009, Niall trabajó como gestor de cartera, corriendo a cargo de la gestión de acciones paneuropeas y de Europa continental en T. Rowe Price durante dos años. Previamente trabajó para BlackRock durante nueve años, primero como analista de inversiones y más tarde como gestor de estrategias de renta variable paneuropea y de Europa continental. Niall comenzó su carrera profesional trabajando como economista en Banco de Inglaterra y cuenta con una Licenciatura en Economía por la Manchester Metropolitan University, una Licenciatura en Economía y Finanzas por la Warwick University, y es analista financiero colegiado (CFA). Actualmente trabaja desde la oficina de Londres.

Lesley Kaye

(GAM Star Japan Equity y GAM Star Asia-Pacific Equity)



Lesley Kaye es Directora de Inversiones, responsable de los fondos japoneses de GAM y, junto con Michael Lai, dirige el equipo de inversiones en el Pacífico de GAM. Se incorporó a GAM en mayo de 2001, tras haber trabajado como intermediario de valores japoneses durante 13 años en ING Barings (antes, Baring Securities). Lesley comenzó su carrera en Nikko Securities, y también trabajó durante dos años en la oficina de negociación en Japón de Hoare Govett. Es licenciada en Idiomas por la Universidad de Bristol y reside en Londres.

Michael Lai

(GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star Asian Equity y GAM Star China Equity)



Michael Lai es el Director de Inversiones a cargo de los Subfondos asiáticos de GAM, además de ser cogestor de los Subfondos de la región del Pacífico de GAM junto a Lesley Kaye. Antes de incorporarse a GAM en 1998, fue Vicepresidente Senior en Trust Company of the West (Asia), responsabilizándose de las carteras asiáticas. Con anterioridad, había sido gestor de inversiones en BZW Investment Management (Hong Kong). Michael Lai tiene un Master en Econometría por la London School of Economics y posee el título de CFA. Reside en Hong Kong.

Sean Taylor

(GAM Star Frontier Opportunities)



Sean Taylor es Director de Inversiones y Director del equipo de Mercados Emergentes de GAM. Se incorporó a GAM en 2004, tras ser Director de Renta Variable Mundial en SG Asset Management y responsable de la gestión de mandatos de renta variable de mercados emergentes mundiales, Europa del Este y Oriente Medio. Con anterioridad a 1992, Sean trabajó para el ejército británico tras pasar por la Real Academia Militar, Sandhurst. Cuenta con un MBA de la Manchester Business School.

Adrian Owens

(GAM Star Discretionary FX y GAM Star Global Rates)



Adrian Owens es Director de Inversiones de GAM, en la que gestiona fondos de inversión libre centrados en renta fija y divisas y estrategias relacionadas. Adrian se incorporó a Augustus (entonces conocida como Julius Baer Investments Limited) en 1995 procedente de Yamaichi International (Europe), en la que era economista europeo del banco. Anteriormente, trabajó para el Tesoro de Su Majestad durante tres años. Entre 2001 y 2002 trabajó para la oficina de Nueva York de Julius Baer, desde donde supervisaba las inversiones de renta fija estadounidenses. Adrian volvió a Londres como codirector de renta fija, tras lo cual lanzó un fondo de inversión libre centrado en renta fija y divisas en enero 2004. Augustus fue creada en 2007 como parte de la compra apalancada de la directiva a Julius Baer y pasó a ser propiedad de GAM en junio de 2009. Adrian tiene un Master en Economía de la McGill University, Montreal y actualmente trabaja desde Londres.

Taube Hodson Stonex Partners LLP (THS)

(GAM Star Worldwide Equity)

THS, el Gestor de inversión delegado de GAM Star Worldwide Equity, es una sociedad de gestión de activos independiente compuesta por seis gestores de fondos: John Hodson, Cato Stonex, Mark Evans, Simon Edelsten, Robert Smithson y Ali Miremadi. Cada uno de los gestores de fondos tiene en su haber más de 15 años de experiencia en inversiones. Sus miembros consideran que una inversión exitosa se basa en la experiencia adquirida tras haber cubierto empresas e industrias durante varios ciclos económicos. La estructura de la sociedad (sin accionistas externos) garantiza la estabilidad del equipo de inversión y facilita la adopción de una perspectiva congruente de inversión a largo plazo. THS está autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros del Reino Unido.

Dalton Investment LLC

(GAM Star Global Selector)

Gifford Combs es Director ejecutivo y Gestor de carteras de Dalton Investments LLC y fue uno de los miembros fundadores de Dalton, cuando esta fue creada en 1999. Gifford cuenta con más de 25 años de experiencia en inversión gestionando carteras de renta variable. Antes de incorporarse a Dalton, gestionaba carteras de renta variable para entidades estadounidenses e internacionales en Pacific Financial Research, una gestora de dinero con sede en Beverly Hills con activos superiores a los 5.000 millones de dólares estadounidenses. En 1994, Gifford dejó de ser socio para concentrarse en la gestión de una sociedad colectiva de inversión estadounidense y en 1998 comenzó a gestionar la cartera de Pacific and General Investments. Actualmente es consejero de la Fundación Museo Sir John Soane y el Consejo de los Amigos de la Biblioteca Bancroft de la Universidad de California, Berkeley. Gifford es licenciado con máster en Economía y Ciencias Políticas por la Universidad de Cambridge y licenciado por Harvard College. Actualmente reside en Los Ángeles.

Manning & Napier Advisors Inc.

(GAM Star US All Cap Equity y GAM Star Global Equity)

Manning & Napier Advisors Inc. está registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores estadounidense como asesor de inversiones, en virtud de la Ley de Asesores de Inversiones de 1940. Es una gestora de inversiones independiente, propiedad al 100% de sus empleados y en la actualidad cuenta con más de 18.000 millones de dólares en activos bajo gestión discrecional.

Pharo Global Advisors Limited

(GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX)

Guillaume Fonkenell es Director de Inversiones y Gestor de carteras del Grupo Pharo (Pharo). Lleva desde 1990 operando con divisas, renta fija e instrumentos financieros derivados de los mercados desarrollados y emergentes. Antes de fundar Pharo en 2000, Guillaume fue director ejecutivo y director del Grupo de operaciones de mercados latinoamericanos y nacionales y del Grupo de derivados de crédito mundiales de Merrill Lynch entre 1994 y 1997. Anteriormente, fue director del grupo de operaciones con opciones sobre tipos de interés de Banker's Trust entre 1990 y 1994. Guillaume es un antiguo alumno de la Escuela Politécnica de París y es máster en Ingeniería Civil y Negocios Internacionales de la Escuela Nacional de Ponts-Chausees de París. Actualmente reside en Londres.

Direcciones de contacto

Consultas

Servicio de atención al cliente
GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlanda

Teléfono gratuito: 0800 919 927 (sólo Reino Unido)

T +353 (0) 1 6093927
F +353 (0) 1 6117941

Contratación

Departamento de operaciones
GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlanda

Teléfono gratuito: 0800 919 928 (sólo Reino Unido)

T +353 (0) 1 6093974
F +353 (0) 1 8290778
E info@gam.com

Agente de pagos y comercialización en la República de Austria

Unicredit Bank Austria AG
Schottengasse 6-8
1010, Viena
Austria

Agente de información y oficina de venta en Alemania

Bank Julius Bar Europe AG
An der Welle 1
D-60322 Frankfurt am Main
Alemania
T +49 (0) 69 90 743500

Oficina de representación en Suiza

GAM Anlagefonds AG
Klausstrasse 10
CH-8034 Zurich
Suiza
T +41 (0) 44 3883030

Agente de pagos en la República Federal de Alemania

Bank of America N.A.
Sucursal de Fráncfort
An der Welle 5
D-60322 Frankfurt am Main
Alemania

Agente de pagos en Suiza

Rothschild Bank AG
Zollikerstrasse 181
CH-8034 Zurich
Suiza

El Folleto informativo contiene información adicional sobre los demás agentes de pagos.

Otros direcciones de contacto de GAM

Islas Bermudas

GAM Limited
Wessex House, 45 Reid Street
Hamilton HM12, Islas Bermudas
T +1 441 295 5825
F +1 441 292 9824

Nueva York

GAM USA Inc.
One Rockefeller Plaza, 21st Floor
New York NY 10020, EE.UU.
T +1 212 407 4600
F +1 212 407 4684

Hong Kong

GAM Hong Kong Limited
1601 Two Exchange Square, Central
Hong Kong
T +852 2525 0015
F +852 2868 1432

Londres (Regulado por la FSA)

GAM London Limited
12 St James's Place
London SW1A 1NX, Inglaterra
T +44 (0) 20 7493 9990
F +44 (0) 20 7493 0715/7491 2644

Tokio

GAM Japan Limited
Tokyo Ginko Kyokai Building
3-1 Marunouchi 1-chome
Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005, Japón
T +81 (0) 3 5219 8800
F +81 (0) 3 5219 8808

Dubái

GAM (Dubai) Limited
Dubai International Financial Centre
Office 38, Level 3, Gate Village 10
P.O. Box 125115
Dubai, Emiratos Árabes Unidos
T +971 4 365 0160
F +971 4 365 0162

Esta página se ha dejado en blanco de forma intencionada.

GAM Star Fund p.l.c está autorizada como sociedad de inversión colectiva en valores mobiliarios al amparo de lo dispuesto en las Regulaciones de las Comunidades Europeas (Instituciones de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) ("Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities") de 1989, está sujeta a las Regulaciones de las Comunidades Europeas (Instituciones de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios de 2003 (I.L. N° 211 de 2003), en su versión vigente, y es un organismo reconocido a los efectos de la Financial Services and Markets Act (Ley sobre Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido) de 2000.

Las presentes cuentas anuales son publicadas por la Sociedad y puestas a disposición de los accionistas por el Gestor, que está regulado por el Regulador Financiero de Irlanda por lo que respecta a las actividades de administración y gestión de su fondo. El Gestor no realiza actividad inversora en el Reino Unido y no tiene intención de hacerlo. Como el Gestor no es una persona autorizada a los efectos de la Autoridad de Servicios Financieros (FSA), los contenidos de este informe han sido aprobados para su publicación en el Reino Unido por GAM London Limited, 12 St James Place, Londres SW1A 1NX (autorizado y regulado por la Autoridad de Servicios Financieros) para la provisión de servicios de inversión.

Este informe no constituye una invitación a suscribir acciones de ninguno de los Subfondos en él descritos y se publica a efectos meramente

informativos. Únicamente se admitirán suscripciones y emitirán acciones con base en el Folleto Informativo vigente de la Sociedad. Las acciones de la Sociedad no estarán disponibles para su venta en ninguna jurisdicción en la que dicha venta estuviese prohibida. Este documento no estará disponible para su distribución en ninguna jurisdicción en la que dicha distribución estuviese prohibida. Sin limitación de la afirmación precedente, las acciones de la Sociedad no podrán ponerse a disposición de residentes en EE.UU., ni de residentes en la República de Irlanda.

La inversión conlleva riesgos. Consulte en el Folleto informativo los detalles y los factores de riesgo, especialmente aquellos relacionados con la inversión en los mercados emergentes y los instrumentos derivados financieros. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. El precio de las acciones puede tanto bajar como subir y resultar afectado por las oscilaciones de los tipos de cambio. Cabe la posibilidad de que un inversor no recupere los importes invertidos. No se formula recomendación alguna, en absolutamente ningún sentido, sobre los valores individuales mencionados en este documento.

Este documento está dirigido únicamente a la persona a la que se remite y para su uso personal, y no podrá ser reproducido para ninguna otra persona.

