

# Aberdeen Global

Memoria y cuentas anuales

En el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010



Estos informes financieros son traducción de la memoria contable del Fondo confeccionada por el consejo de administración de buena fe. La traducción no ha sido sometida a revisión independiente por el auditor externo del Fondo.

La versión inglesa de la memoria anual se considera la memoria oficial del Fondo.

# Índice

---

Constitución.....	1
Carta del Presidente.....	2
Análisis del Gestor de inversiones .....	3
Historial del Valor liquidativo.....	4
Resumen de información histórica.....	7
Aberdeen Global - Estados combinados.....	8
American Equity .....	9
Asia Pacific Equity.....	13
Asian Bond.....	17
Asian Property Share.....	22
Asian Smaller Companies.....	26
Australasian Equity.....	31
Chinese Equity.....	35
Dividend Europe.....	38
Eastern European Equity.....	43
Emerging Markets Bond.....	46
Emerging Markets Equity .....	54
Emerging Markets Local Currency Bond.....	60
Emerging Markets Smaller Companies .....	64
Euro High Yield Bond.....	69
European Equity.....	76
European Equity (Ex UK).....	81
High Yield Bond.....	85
Indian Equity.....	90
Japanese Equity.....	94
Japanese Smaller Companies.....	99
Latin American Equity.....	104
Responsible World Equity .....	107
Russian Equity .....	111
Sterling Corporate Bond.....	114
Sterling Financials Bond.....	120
Technology .....	125
UK Equity .....	129
World Bond .....	133
World Equity.....	140
World Resources.....	144
Notas de los estados financieros .....	148
Informe del auditor (Réviseur d'Entreprises Agréé).....	160
Gestión y administración.....	161
Información general.....	163
Información adicional.....	165

# Constitución

---

Aberdeen Global (la "Sociedad" o el "Fondo") fue constituida como sociedad anónima (société anonyme), reuniendo los requisitos de sociedad de inversión de capital variable (société d'investissement à capital variable), el 25 de febrero de 1988 por un periodo ilimitado, y comenzó su actividad el 26 de abril de 1988. Está registrada con el número B27471 en el Registro Mercantil del Tribunal de Distrito de Luxemburgo.

A 30 de septiembre de 2010, la Sociedad había emitido Acciones en los siguientes Fondos:

American Equity  
Asia Pacific Equity  
Asian Bond  
Asian Property Share  
Asian Smaller Companies  
Australasian Equity  
Chinese Equity  
Dividend Europe  
Eastern European Equity  
Emerging Markets Bond  
Emerging Markets Equity  
Emerging Markets Local Currency Bond  
Emerging Markets Smaller Companies  
Euro High Yield Bond  
European Equity  
European Equity (Ex UK)  
High Yield Bond  
Indian Equity  
Japanese Equity  
Japanese Smaller Companies  
Latin American Equity  
Responsible World Equity  
Russian Equity  
Sterling Corporate Bond  
Sterling Financials Bond  
Technology  
UK Equity  
World Bond  
World Equity  
World Resources

El nombre completo de cada Fondo se compone del nombre de la Sociedad, Aberdeen Global, seguido de un guión y el nombre específico del Fondo. En los estados financieros, los Fondos aparecen con los nombres abreviados indicados anteriormente.

No podrán aceptarse suscripciones basadas en el presente documento. Las suscripciones solo son válidas si se realizan sobre la base del Folleto actual.

Remítase a las Notas de los estados financieros para consultar los cambios ocurridos durante el ejercicio.

# Carta del Presidente

---

## **Análisis de operaciones**

El ejercicio analizado ha sido muy fructífero para la Sociedad, y se ha caracterizado por entradas de capital muy sólidas, tres transferencias exitosas de activos adquiridos de Credit Suisse Global Investors y robustez de los mercados bursátiles. Los activos gestionados aumentaron de 14.900 millones de USD a 28.700 millones de USD. Este aumento se debe a las contribuciones de las entradas netas de nuevas actividades y las transferencias de activos, que ascendieron a 7.000 millones de USD y 2.800 millones de USD, respectivamente, así como a la solidez de los mercados alcistas, que contribuyó al saldo restante. En general, los mercados de renta variable han registrado buenas ganancias, y hemos notado un interés significativo de los inversores, especialmente en nuestros Fondos Emerging Markets, Asia Pacific y World Equity.

## **Acontecimientos vinculados a los Fondos**

Me complace informar que el 14 de mayo y el 23 de julio transferimos con éxito 18 subfondos de Credit Suisse domiciliados en Luxemburgo tanto a subfondos nuevos como existentes de Aberdeen Global. La transferencia sumó 2.800 millones de USD y más de 2.000 accionistas, e incluyó el lanzamiento de Aberdeen Global - Asian Property Share Fund (249,6 millones de USD a 30 de septiembre), Aberdeen Global - Dividend Europe Fund (148,8 millones de EUR a 30 de septiembre), Aberdeen Global - Eastern European Equity Fund (218,1 millones de EUR a 30 de septiembre), Aberdeen Global - Latin American Equity Fund (456,5 millones de USD a 30 de septiembre), Aberdeen Global - Russian Equity Fund (67,4 millones de EUR a 30 de septiembre) y Aberdeen Global - World Resources Fund (478,9 millones de USD a 30 de septiembre). Asimismo, durante el ejercicio, se lanzó Aberdeen Global - Emerging Markets Local Currency Bond Fund, que a 30 de septiembre asciende a 48,7 millones de USD.

Como parte de la adquisición expandimos las capacidades de distribución de fondos, en particular, con relaciones mejoradas con Credit Suisse Private Bank, registros adicionales (incluidos Gibraltar y Hungría) y una autorización total para comercializar al por menor todos los subfondos en Italia.

Con esto, la gama de productos que actualmente ofrece Aberdeen Global asciende a 30 subfondos, con autorizaciones para distribución de varios fondos garantizadas en aproximadamente 25 territorios en todo el mundo.

De cara al futuro, hemos implementado planes para seguir sumando subfondos y expandir aún más nuestras capacidades de distribución en nuevas jurisdicciones.

**Chris Little**  
Presidente

**14 de diciembre de 2010**

# Análisis del Gestor de inversiones

---

Durante el ejercicio analizado, los mercados financieros mundiales se vieron impulsados, por un lado, por condiciones monetarias extremadamente relajadas y, por otro, por la gran incertidumbre actual de los fundamentales, al menos para las economías desarrolladas. Los bajos tipos de interés hicieron que los inversores pretendieran rentabilidades más altas, lo que facilitó el rendimiento superior de los mercados emergentes. En el frente económico, el mundo occidental despalancado quedó a la zaga de sus contrapartes asiáticas y latinoamericanas de rápido crecimiento. Esto aceleró una tercera tendencia: la creciente división de las políticas a medida que los países actuaron unilateralmente, ya sea para revivir el crecimiento titubeante o aplacar los precios desmedidos de los activos. Debido a que se intensificó la probabilidad de la aplicación de una mayor flexibilización cuantitativa por parte de la Reserva Federal a finales del ejercicio, los valores de renta variable registraron un aumento, mientras que los rendimientos a 10 años del Tesoro estadounidense cayeron del 3,3% al 2,5%.

Anteriormente, los problemas de la deuda soberana en Dubái y la periferia europea supusieron un pesado lastre para los ánimos. Los inversores lucharon por conciliar estos problemas con datos que indicaban que varias economías habían comenzado a dejar atrás la recesión, mientras algunas ni siquiera habían entrado en una. No obstante, los aún sólidos flujos de capital y los beneficios mejores de lo esperado garantizaron que la renta variable tuviera un buen primer semestre. Los bonos también registraron buenos rendimientos, lo que reflejó el dilema de los inversores. En torno al mes de marzo, Estados Unidos y el Reino Unido comenzaron a suavizar las medidas de liquidez de emergencia ante la creencia de que lo peor de la crisis había quedado atrás. India, Australia e Israel comenzaron a endurecer sus políticas monetarias hasta niveles más normales en medio de una subida de la inflación.

Sin embargo, en el segundo semestre surgieron nuevos problemas a pesar del paquete de rescate del Fondo Monetario Internacional en la zona euro para Grecia. En mayo, el Banco de España se hizo con las riendas de algunos de sus bancos comerciales convalecientes. Más tarde, Irlanda tuvo que rescatar a sus propios prestamistas con problemas, lo que dificultó aún más su déficit. Las medidas de austeridad anunciadas en todo el continente empañaron las perspectivas de crecimiento. Pero los mercados mejoraron su ánimo cuando el gobierno federal de EE. UU. obtuvo más poder para dividir grandes empresas en problemas y las nuevas normativas bancarias mundiales del marco de Basilea III resultaron no ser tan estrictas como se había previsto. En septiembre, las bien recibidas subastas de bonos en la periferia europea disminuyeron las inquietudes sobre la deuda.

Durante esta época, se debilitaron las perspectivas para las economías desarrolladas. El alto índice de desempleo y la debilidad del gasto privado continuaron azotando a Estados Unidos y gran parte de Europa occidental. En Japón, la deflación persistió, mientras que el yen, gracias a su fortaleza, aumentó hasta alcanzar el nivel más alto en 15 años, lo que perjudicó las exportaciones. Por el contrario, la mayoría de las economías emergentes registraron un crecimiento robusto impulsado por la sólida demanda interna y la reposición de inventarios en el mundo occidental.

Por lo tanto, no fue de extrañar que el efectivo se destinara a los activos de los mercados emergentes ya que las economías desarrolladas mantuvieron los tipos en mínimos históricos. La renta variable de los mercados emergentes atrajo flujos récord en la semana del 20 de octubre de 2010, y los ingresos acumulados desde comienzos de 2010 han superado los 44.200 millones de USD para todo 2009. Con los mercados en estas condiciones, el fantasma de las burbujas inmobiliarias se hizo patente en China y Hong Kong,

a pesar de las medidas antiespeculativas introducidas en dichos países. Las divisas registraron una fuerte apreciación frente al dólar estadounidense, lo que amenazó las exportaciones y obligó a los Gobiernos a intensificar su intervención. El peso chileno, el ringgit y el baht fueron los que más se apreciaron durante el ejercicio. Al momento de escribir el presente documento, Tailandia había restaurado el impuesto a las tenencias extranjeras de bonos locales. Mientras tanto, Brasil ha subido el impuesto sobre flujos entrantes del extranjero respecto a los valores de renta fija en dos ocasiones más desde su introducción hace un año.

China acaparó la atención, y fue objeto de críticas por mantener la debilidad del renminbi artificialmente y dar a sus exportaciones una ventaja desleal. La subida del 2% que registró la moneda desde que Beijing eliminó el vínculo con el USD en junio no ha servido de mucho para silenciar las críticas, que consideran que el cambio es insignificante en un contexto de enorme desequilibrio comercial mundial.

## Expectativas

Las economías emergentes afrontan un dilema de políticas al tener que manejar la inflación y moderar los flujos entrantes simultáneamente. El aumento de los tipos de interés para controlar la escalada de los precios podría ser contraproducente, ya que atraería una mayor entrada de dinero especulativo y esto, a su vez, impulsaría aún más las divisas. Es de esperar que los países emergentes apliquen impuestos a las inversiones extranjeras, como en el caso de Brasil y Tailandia.

Existe mucha especulación respecto al alcance que tendrá la segunda ronda de flexibilización cuantitativa de Estados Unidos, que muchos consideran como un factor determinante clave de los precios de los activos financieros a corto plazo. Asimismo, si bien los Gobiernos del G20 anunciaron que, en principio, deben evitarse las devaluaciones competitivas, no queda claro cómo la flexibilización de las políticas monetarias (como compras adicionales de activos por parte de la Fed) no se traducirá en una debilidad de los tipos de cambio en la práctica.

Por otra parte, Beijing anunció recientemente un aumento inesperado en los tipos de interés. Aunque China continental puede ser inmune a la amenaza de una divisa más fuerte dado que las autoridades solo tolerarán una apreciación gradual del renminbi, el país aún afronta el riesgo de las burbujas de activos, que puede exacerbarse con el dinamismo de las entradas de flujos.

A diferencia de EE. UU., que ha optado por imprimir más dinero para revivir el crecimiento, gran parte de los países europeos continúan con su tendencia de austeridad. El descontento público está en aumento debido a la imposición de los recortes de costes. No puede descartarse la amenaza de reestructuración de deuda o impago en los estados más vulnerables. Con excepción de Alemania, las perspectivas para el resto de Europa continental son poco prometedoras.

No obstante, a corto plazo se espera que la flexibilización de las políticas monetarias brinde apoyo continuo a los valores de renta variable y los bonos mundiales, incluso si las economías desarrolladas mantienen su debilidad.

**Aberdeen International  
Fund Managers Limited**

**14 December 2010**

# Historial del Valor liquidativo

Las cifras se muestran en USD (salvo que se indique lo contrario),

Fondo	Clase de Acciones	Valor liquidativo por Acción a 30/09/10	Valor liquidativo por Acción a 30/09/09	Valor liquidativo por Acción a 30/09/08	Rotación de la cartera <sup>f</sup> a 30/09/10	% TER <sup>†</sup> a 30/09/2010
<b>American Equity</b>	A-2	13,50	12,84	13,29	(75,38%)	1,69
	B-2	11,64	11,18	11,68	(75,38%)	2,69
	D(GBP)-2	8,57	8,03	7,38	(75,38%)	1,69
	I-2	12,31	11,65	8,75	(75,38%)	1,15
	Z-2	9,67	9,05	9,21	(75,38%)	0,15
<b>Asia Pacific Equity</b>	A-2	64,78	51,50	42,39	(78,29%)	1,97
	B-2	54,23	43,55	36,21	(78,29%)	2,97
	C-2	14,86	11,93	-	(78,29%)	2,97
	D(GBP)-2	41,18	32,26	23,59	(78,29%)	1,97
	I-2	67,26	53,05	43,30	(78,29%)	1,18
	S-2	22,38	-	-	(78,29%)	2,14
	Z-2	12,89	-	-	(78,29%)	0,18
<b>Asian Bond</b>	A-1	4,38	3,98	3,76	(72,72%)	1,75
	A-2	6,69	5,93	5,51	(72,72%)	1,75
	B-1	4,35	3,95	3,73	(72,72%)	2,75
<b>Asian Property Share<sup>A</sup></b>	A-2	15,54	-	-	(1,04%)	1,77
	A(EUR)-2 <sup>D</sup>	7,31	-	-	(1,04%)	1,77
	I-2	1,311,52	-	-	(1,04%)	1,23
	S-2	15,51	-	-	(1,04%)	2,19
	S(EUR)-2 <sup>D</sup>	7,28	-	-	(1,04%)	2,19
<b>Asian Smaller Companies</b>	A-2	35,65	23,74	18,47	(72,91%)	2,00
	D(GBP)-2	22,58	14,82	10,25	(72,91%)	2,00
	I-2	36,84	24,34	18,78	(72,91%)	1,21
	Z-2	15,69	10,27	7,84	(72,91%)	0,21
<b>Australasian Equity</b>	A(AU\$)-2	25,89	26,04	24,56	(78,24%)	1,77
	B(AU\$)-2	22,28	22,64	21,57	(78,24%)	2,77
<b>Chinese Equity</b>	A-2	23,60	18,23	14,92	(37,21%)	1,97
	D(GBP)-2	14,97	11,40	8,29	(37,21%)	1,97
	I-2	24,45	18,74	15,22	(37,21%)	1,18
	S-2	20,60	-	-	(37,21%)	2,14
	Z-2	13,33	10,11	8,13	(37,21%)	0,18
<b>Dividend Europe<sup>B</sup></b>	A(EUR)-1	118,71	-	-	2,51%	1,74
	A(EUR)-2	133,24	-	-	2,51%	1,74
	A(CHF)-2 <sup>D</sup>	117,81	-	-	2,51%	1,74
	A-2 <sup>D</sup>	132,46	-	-	2,51%	1,74
	I(EUR)-2	1,358,87	-	-	2,51%	1,20
	S(EUR)-1	118,67	-	-	2,51%	2,16
	S(EUR)-2	133,10	-	-	2,51%	2,16
	S(CHF)-2 <sup>D</sup>	117,70	-	-	2,51%	2,16
S-2 <sup>D</sup>	132,36	-	-	2,51%	2,16	
<b>Eastern European Equity<sup>B</sup></b>	A(EUR)-2	93,10	-	-	(7,73%)	1,95
	I(EUR)-2	2,015,63	-	-	(7,73%)	1,16
	S(EUR)-2	93,07	-	-	(7,73%)	2,12
<b>Emerging Markets Bond</b>	A-1	18,30	16,13	15,16	115,40%	1,71
	A-2	32,48	27,19	23,58	115,40%	1,71
	A(CHF)-2 <sup>D</sup>	106,68	-	-	115,40%	1,71
	A(EUR)-2 <sup>D</sup>	107,21	-	-	115,40%	1,71
	B-1	18,34	16,15	15,19	115,40%	2,71
	B-2	29,85	25,23	22,10	115,40%	2,71
	I-1	18,51	16,31	15,34	115,40%	1,17
	I-2	13,16	10,96	9,46	115,40%	1,17
	Z-2	32,29	26,61	22,73	115,40%	0,17

Fondo	Clase de Acciones	Valor liquidativo por Acción a 30/09/10	Valor liquidativo por Acción a 30/09/09	Valor liquidativo por Acción a 30/09/08	Rotación de la cartera <sup>F</sup> a 30/09/10	% TER <sup>†</sup> a 30/09/2010	
Emerging Markets Equity	A-2	60,08	46,96	36,06	(67,66%)	1,99	
	A(CHF)-2 <sup>D</sup>	12,16	-	-	(67,66%)	1,99	
	B-2	54,97	43,40	33,66	(67,66%)	2,99	
	C-2	15,86	12,52	-	(67,66%)	2,99	
	D(GBP)-2	38,29	29,49	20,12	(67,66%)	1,99	
	E(EUR)-2	11,40	-	-	(67,66%)	1,99	
	I-2	61,95	48,04	36,61	(67,66%)	1,20	
	S-2	2,105,07	-	-	(67,66%)	2,16	
Emerging Markets Local Currency Bond <sup>C</sup>	Z-2	14,35	11,02	8,32	(67,66%)	0,20	
	A-2	10,80	-	-	(110,55%)	1,75	
Emerging Markets Smaller Companies	I-2	10,82	-	-	(110,55%)	1,25	
	A-2	15,86	10,56	8,10	(134,97%)	2,08	
Emerging Markets Smaller Companies	D(GBP)-2	10,03	6,59	4,49	(134,97%)	2,08	
	I-2	16,33	10,79	8,21	(134,97%)	1,29	
	Z-2	16,73	10,95	8,25	(134,97%)	0,29	
	A(EUR)-2	31,51	27,75	28,35	28,44%	1,76	
European Equity	B(EUR)-2	28,21	25,10	25,89	28,44%	2,76	
	I(EUR)-2	815,72	-	-	28,44%	1,22	
	S(EUR)-2	268,23	-	-	28,44%	2,18	
	Z(EUR)-2	9,25	8,02	8,07	28,44%	0,22	
	A(EUR)-1	6,61	6,22	6,00	(93,02%)	1,51	
Euro High Yield Bond	A(EUR)-2	15,05	12,59	10,57	(93,02%)	1,51	
	A-2 <sup>D</sup>	10,86	8,72	7,33	(93,02%)	1,51	
	A(GBP)-1 <sup>D</sup>	20,50	19,23	-	(93,02%)	1,51	
	A(GBP)-2 <sup>D</sup>	24,20	20,23	-	(93,02%)	1,51	
	B(EUR)-1	6,59	6,21	5,98	(93,02%)	2,51	
	B(EUR)-2	13,58	11,48	9,72	(93,02%)	2,51	
	D(GBP)-1	5,85	5,74	4,81	(93,02%)	1,51	
	D(GBP)-2 <sup>E</sup>	-	11,66	8,52	(93,02%)	1,51	
	I(EUR)-2	10,66	8,84	7,38	(93,02%)	0,97	
	Z(EUR)-2	15,62	12,92	10,70	(93,02%)	0,22	
	European Equity (Ex UK)	A(EUR)-2	7,95	7,29	7,39	28,60%	2,00
		D(GBP)-2	6,88	6,65	5,88	28,60%	2,00
	High Yield Bond	D(GBP)-1	1,1140	1,0014	0,8748	(27,50%)	1,66
Indian Equity	A-2	104,10	74,94	58,58	(24,01%)	2,10	
	D(GBP)-2	66,13	46,91	32,58	(24,01%)	2,10	
	I-2	107,85	77,04	59,74	(24,01%)	1,31	
	Z-2	12,13	8,58	6,59	(24,01%)	0,31	
Japanese Equity	A(JPY)-2	208,70	211,84	236,25	(26,33%)	1,76	
	A(CHF)-2 <sup>D</sup>	139,80	-	-	(26,33%)	1,76	
	A(EUR)-2 <sup>D</sup>	5,95	-	-	(26,33%)	1,76	
	B(JPY)-2	174,81	179,21	201,89	(26,33%)	2,76	
	D(GBP)-2	1,58	1,48	1,25	(26,33%)	1,76	
	I(JPY)-2	44,292,22	-	-	(26,33%)	1,22	
	S(JPY)-2	12,065,61	-	-	(26,33%)	2,18	
	S(CHF)-2 <sup>D</sup>	139,44	-	-	(26,33%)	2,18	
	S(EUR)-2 <sup>D</sup>	5,94	-	-	(26,33%)	2,18	
Japanese Smaller Companies	A(JPY)-2	515,19	522,08	501,68	(17,64%)	1,85	
	A(EUR)-2 <sup>D</sup>	8,58	-	-	(17,64%)	1,85	
	D(GBP)-2	3,91	3,65	2,65	(17,64%)	1,85	
	I(JPY)-2	478,96	482,71	461,42	(17,64%)	1,31	
	S(JPY)-2	59,712,95	-	-	(17,64%)	2,27	
	S(EUR)-2 <sup>D</sup>	8,57	-	-	(17,64%)	2,27	

# Historial del Valor liquidativo continuado

Fondo	Clase de Acciones	Valor liquidativo por Acción a 30/09/10	Valor liquidativo por Acción a 30/09/09	Valor liquidativo por Acción a 30/09/08	Rotación de la cartera <sup>F</sup> a 30/09/10	% TER <sup>†</sup> a 30/09/2010
Latin American Equity <sup>B</sup>	A-2	4,312,86	-	-	(8,14%)	1,93
	I-2	4,975,58	-	-	(8,14%)	1,14
	S-2	4,309,70	-	-	(8,14%)	2,10
Responsible World Equity	A-2	8,27	7,74	7,55	(47,33%)	1,71
	I-2	8,27	7,70	7,45	(47,33%)	1,17
	Z-2	8,45	7,79	7,48	(47,33%)	0,17
Russian Equity <sup>B</sup>	A(EUR)-2	9,19	-	-	(8,15%)	2,01
	I(EUR)-2	735,42	-	-	(8,15%)	1,22
	S(EUR)-2	9,18	-	-	(8,15%)	2,18
Sterling Corporate Bond	D(GBP)-1	0,9748	0,8917	0,9186	32,48%	1,53
Sterling Financials Bond	A(GBP)-2	1,9348	1,8519	1,7142	38,03%	1,03
Technology	A-2	3,02	2,65	2,40	(4,16%)	2,03
	B-2	2,71	2,41	2,20	(4,16%)	3,03
	D(GBP)-2	1,91	1,66	1,34	(4,16%)	2,03
	I-2	10,63	9,27	8,34	(4,16%)	1,24
	S-2	72,30	-	-	(4,16%)	2,20
UK Equity	A(GBP)-2	14,94	12,82	11,66	10,20%	1,75
	B(GBP)-2	12,80	11,10	10,19	10,20%	2,75
	D(GBP)-1	13,67	11,91	11,15	10,20%	1,75
World Bond	D(GBP)-1	1,6916	1,6285	1,3262	285,28%	1,37
World Equity	A-2	13,18	12,24	11,78	(18,99%)	1,67
	B-2	11,86	11,13	10,82	(18,99%)	2,67
	C-2	10,95	10,27	-	(18,99%)	2,67
	D(GBP)-2	8,36	7,66	6,55	(18,99%)	1,67
	E(EUR)-2	9,88	-	-	(18,99%)	1,67
	I-2	8,75	8,08	7,74	(18,99%)	1,13
	S-2	142,36	-	-	(18,99%)	2,09
	Z-2	13,87	12,68	12,02	(18,99%)	0,13
World Resources <sup>B</sup>	A-2	12,47	-	-	36,71%	1,69
	A(CHF)-2 <sup>D</sup>	9,60	-	-	36,71%	1,69
	A(EUR)-2 <sup>D</sup>	13,07	-	-	36,71%	1,69
	E(EUR)-2	9,15	-	-	36,71%	1,69
	I-2	2,403,18	-	-	36,71%	1,15
	S-2	12,46	-	-	36,71%	2,11
	S(CHF)-2 <sup>D</sup>	9,59	-	-	36,71%	2,11
	S(EUR)-2 <sup>D</sup>	13,08	-	-	36,71%	2,11

<sup>†</sup> Fuente: Aberdeen Asset Management.

<sup>A</sup> Nuevo Fondo lanzado el 17 de mayo de 2010.

<sup>B</sup> Nuevo Fondo lanzado el 23 de julio de 2010.

<sup>C</sup> Nuevo Fondo lanzado el 6 de abril de 2010.

<sup>D</sup> Clase de Acciones con cobertura.

<sup>E</sup> Clase de Acciones cerrada el 29 de enero de 2010.

<sup>F</sup> (Compras y ventas de títulos) - (Suscripciones y reembolsos de participaciones) = Rotación de la cartera

(Valor medio del fondo durante 12 meses) x 100

Tipos de cambio	30.09.10	30.09.09	30.09.08
GBP - USD	1,575800	1,599350	1,799900
USD - AUD	1,032777	1,133309	1,240402
GBP - EUR	1,154250	1,094200	1,256150
EUR - USD	1,365216	1,461661	1,432870
EUR - CHF	1,333767	-	-
JPY - CHF	0,011695	-	-
USD - JPY	83,540011	89,534999	105,172510

# Resumen de información histórica

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

<b>Fondo</b>	<b>Divisa base:</b>	<b>Valor liquidativo a 30/09/2010 (en miles)</b>	<b>Valor liquidativo a 30/09/2009 (en miles)</b>	<b>Valor liquidativo a 30/09/2008 (en miles)</b>
American Equity	Dólares estadounidenses	336.986	246.572	58.934
Asia Pacific Equity	Dólares estadounidenses	7.131.571	4.741.409	3.889.186
Asian Bond	Dólares estadounidenses	12.627	4.172	3.374
Asian Property Share <sup>A</sup>	Dólares estadounidenses	249.609	-	-
Asian Smaller Companies	Dólares estadounidenses	1.851.915	616.628	420.471
Australasian Equity	Dólares australianos	97.787	75.063	74.230
Chinese Equity	Dólares estadounidenses	849.547	479.934	411.716
Dividend Europe <sup>B</sup>	Euros	148.787	-	-
Eastern European Equity <sup>B</sup>	Euros	218.099	-	-
Emerging Markets Bond	Dólares estadounidenses	983.403	328.038	356.403
Emerging Markets Equity	Dólares estadounidenses	6.387.569	2.073.152	849.974
Emerging Markets Local Currency Bond <sup>C</sup>	Dólares estadounidenses	48.728	-	-
Emerging Markets Smaller Companies	Dólares estadounidenses	857.066	143.608	95.297
European Equity	Euros	270.339	39.541	39.884
European Equity (Ex UK)	Euros	62.261	54.507	76.687
Euro High Yield Bond	Euros	230.389	235.365	225.705
High Yield Bond	Libra esterlina	30.196	29.849	28.060
Indian Equity	Dólares estadounidenses	4.376.268	2.774.070	1.963.482
Japanese Equity	Yenes japoneses	17.921.205	7.347.930	10.323.778
Japanese Smaller Companies	Yenes japoneses	7.550.417	3.844.332	3.964.232
Latin American Equity <sup>B</sup>	Dólares estadounidenses	456.498	-	-
Responsible World Equity	Dólares estadounidenses	217.792	134.656	61.250
Russian Equity <sup>B</sup>	Euros	67.401	-	-
Sterling Corporate Bond	Libra esterlina	14.944	13.469	12.357
Sterling Financials Bond	Libra esterlina	32.259	32.504	33.891
Technology	Dólares estadounidenses	178.037	70.126	67.173
UK Equity	Libra esterlina	38.442	35.038	36.490
World Bond	Libra esterlina	21.815	19.974	37.595
World Equity	Dólares estadounidenses	2.310.359	1.269.611	746.227
World Resources <sup>B</sup>	Dólares estadounidenses	478.926	-	-
<b>Total consolidado</b>	<b>Dólares estadounidenses</b>	<b>28.704.887</b>	<b>13.763.969</b>	<b>9.876.716</b>

<sup>A</sup> Nuevo Fondo lanzado el 14 de mayo de 2010.

<sup>B</sup> Nuevo Fondo lanzado el 23 de julio de 2010.

<sup>C</sup> Nuevo Fondo lanzado el 6 de abril de 2010.

# Aberdeen Global - Estados combinados

## Estado combinado de activos netos

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	27.713.876
Saldo en bancos	869.810
Intereses y dividendos por cobrar	92.117
Suscripciones por cobrar	480.244
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	77.142
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	14.080
Otros activos	12.349
<b>Total activos</b>	<b>29.259.618</b>

## Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	340.968
Impuestos y gastos por pagar	40.211
Reembolsos por pagar	162.037
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	7.678
Otros pasivos	3.837
<b>Total pasivos</b>	<b>554.731</b>

## Activos netos al final del ejercicio

**28.704.887**

## Estado combinado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	13.763.969
Efecto del tipo de cambio en los activos netos de apertura	(19.453)
Beneficio neto de inversiones	242.977
Beneficio materializado	267.931
Beneficio neto latente	4.444.706
Beneficio de Acciones emitidas	17.238.240
Pagos por reembolso de acciones	(7.238.404)
Compensación neta pagada (Nota 10)	26.980
Dividendos pagados (Nota 5)	(22.059)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>28.704.887</b>

## Balance de explotación combinado

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	519.753
Intereses bancarios	135
Otros ingresos	4.986
<b>Ingresos totales</b>	<b>524.874</b>

## Gastos

Comisiones de gestión brutas	233.705
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(451)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	233.254

Comisiones de administración (Nota 4.1)	3.849
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	18.895
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	508
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	8.625
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	1.912
Gastos de explotación (Nota 4.7)	4.072
Límite de gastos reembolsados por la sociedad gestora (Nota 4.8)	(116)
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 11)	1.608
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	7.662
Intereses bancarios	1.628
<b>Gastos totales</b>	<b>281.897</b>

## Beneficio neto de inversiones

**242.977**

Beneficio materializado de inversiones	275.883
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(7.597)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(355)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>(267.931)</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	4.434.269
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	2.302
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	8.135

**Beneficio neto latente 4.444.706**

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones 4.955.614**

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# American Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del American Equity aumentó un 4,89% en comparación con el aumento del 10,16% registrado por el índice de referencia, el S&P 500 Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

El ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010 fue agitado y se caracterizó por una reforma normativa significativa, una crisis del crédito soberano en la Unión Europea y la vacilación del ánimo de los inversores a nivel mundial. Si bien aún se mantienen varias de las políticas fiscales y monetarias sin precedentes, las condiciones para las empresas y los consumidores han comenzado a mejorar. Los datos recientes del PIB en EE. UU. mostraron que los beneficios empresariales superaron los niveles de 2007 durante los seis primeros meses de 2010. Si bien los niveles de desempleo se mantienen inusualmente altos después de casi 18 meses de recuperación económica, el sector privado ha continuado creando puestos de trabajo, lo que bajó el índice de desempleo desde los niveles máximos que alcanzó en diciembre de 2009. Las estadísticas de ventas minoristas, al utilizarse como una medida de la salud de los consumidores, también comenzaron a subir después de alcanzar un mínimo a finales del año natural de 2009. Por lo tanto, a pesar de la elevada volatilidad de los mercados en esta coyuntura económica, las acciones estadounidenses, según el S&P 500 Index de mercado más amplio, registraron ganancias de dos cifras durante el ejercicio analizado. Los precios de las acciones se vieron impulsados por la recuperación de la demanda final, los informes sobre beneficios trimestrales positivos y, hacia finales del ejercicio, una actividad notable y acelerada de fusiones y adquisiciones.

## Análisis de la cartera

Durante el ejercicio, el Fondo se benefició de la mayoría de sus tenencias en el fabricante de maquinaria industrial Deere & Co. y la empresa de externalización y consultoría de tecnología de la información Cognizant Technology Solutions. Las perspectivas para Deere & Co. mejoraron drásticamente en la última mitad del año gracias al aumento de los precios de las materias primas agrícolas. La subida de los precios del trigo y otros cultivos impulsó las expectativas de mayores ingresos agrícolas. Históricamente, esto ha redundado en un aumento en las compras de equipos agrícolas, lo que se espera que contribuya al crecimiento de ingresos de Deere & Co. Por su parte, Cognizant Technology Solutions demostró con solidez su capacidad de generar beneficios, incluso en lo más profundo de la recesión, gracias a que su enfoque de propuesta de valor y reducción de costes continúa vigente incluso en tiempos económicos difíciles.

Por el contrario, nuestras posiciones en las empresas biofarmacéuticas Gilead Sciences y Baxter International, cuyos productos ayudan a pacientes con diversas enfermedades crónicas, fueron las que más restaron al rendimiento relativo. La caída de Gilead Sciences se debe a las presiones de fijación de precios de Gobiernos nacionales y europeos, que fueron mayores de lo esperado. Debido a que la mayor parte de los ingresos de la empresa provienen de programas gubernamentales para apoyar a pacientes

con VIH, las perspectivas de ingresos y beneficios se vieron afectadas tanto por las medidas de austeridad implementadas en Europa como por la reforma sanitaria nacional. Mantenemos nuestra posición en la empresa debido a que creemos que el precio actual de sus acciones no refleja sus patentes a largo plazo en la franquicia farmacéutica de VIH, su elevado saldo de efectivo ni su oferta de desarrollo de medicamentos. Las acciones de Baxter International registraron un rendimiento inferior en respuesta a las presiones competitivas que afrontó la empresa en su segmento de ciencias biológicas, que fueron mayores de lo esperado y que suavizaron sus perspectivas de beneficios para el ejercicio. Aumentamos nuestra posición en Baxter International ya que creemos que los cambios fundamentales y la cuota de mercado se han estabilizado mientras que la valoración continúa siendo favorable.

Durante el ejercicio, incrementamos las posiciones existentes en varias empresas y establecimos nuevas posiciones en otras con franquicias y perspectivas a largo plazo positivas. Aumentamos nuestra participación en Baxter International y en la empresa de gas industrial Praxair. Abrimos posiciones en Bombardier Inc, una empresa canadiense de transporte ferroviario y aeroespacial, y en Solera Holdings, un proveedor de servicios y software para el sector de procesamiento de reclamaciones de seguros de automóviles a nivel mundial. Cerramos nuestra posición en el fabricante de software de seguridad informática McAfee tras el anuncio de una oferta de adquisición por parte del fabricante de chips Intel. También vendimos nuestra posición en el constructor de viviendas de lujo Toll Brothers Inc. a finales del año pasado. A pesar del sólido balance de la empresa y una estructura de costes líder del sector, creemos que los fundamentales del mercado inmobiliario estadounidense continuarán débiles por un periodo de tiempo prolongado.

## Expectativas

Dado que la economía se aleja de la fase de crecimiento impulsada por la reabastecimiento y la demanda reprimida, es razonable esperar cierta ralentización en el ritmo general de la recuperación económica en EE. UU. Sin embargo, las empresas de todos los tamaños han recortado costes e incrementado su rentabilidad durante la recesión. Si bien la demanda interna debería continuar con su tendencia alcista hacia un nivel normalizado, las exportaciones también deberían beneficiarse de la debilidad del dólar estadounidense. Varias empresas de EE. UU. acumularon sus saldos de efectivo durante la recesión, tanto a partir de la racionalización de costes como de reducciones presupuestarias. La necesidad de explotar capital para beneficiar a los accionistas continúa siendo el motor del ritmo de las fusiones estratégicas y la consolidación del sector, lo que añade otro incentivo para el crecimiento de los ingresos en los próximos años. A pesar del impulso propiciado por los ingresos positivos, el S&P 500 Index, un representante del mercado de renta variable estadounidense, continúa operando con un descuento significativo respecto a su múltiplo precio/beneficio a largo plazo. Reconocemos que es necesario resolver los problemas estructurales, como el déficit en ascenso y el alto índice de desempleo. Mientras tanto, creemos que el entorno actual es favorable gracias a la mayor visibilidad de crecimiento de ingresos y la valoración atractiva para las inversiones en renta variable estadounidense.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	333.110
Saldo en bancos	8.468
Intereses y dividendos por cobrar	280
Suscripciones por cobrar	1.316
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	2.959
<b>Total activos</b>	<b>346.133</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	539
Reembolsos por pagar	8.608
<b>Total pasivos</b>	<b>9.147</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>336.986</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	246.572
Pérdidas netas de inversiones	(1.625)
Beneficio materializado	19.359
Pérdidas netas no realizadas	(2.352)
Beneficio de Acciones emitidas	344.266
Pagos por reembolso de acciones	(269.237)
Compensación neta recibida (Nota 10)	3
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>336.986</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	3.003
Otros ingresos	2
<b>Ingresos totales</b>	<b>3.005</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	4.041
Comisiones de administración (Nota 4.1)	107
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	24
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	1
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	141
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	28
Gastos de explotación (Nota 4.7)	84
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	145
Intereses bancarios	59
<b>Gastos totales</b>	<b>4.630</b>
<b>Pérdidas netas de inversiones</b>	<b>(1.625)</b>
Beneficio materializado de inversiones	19.400
Pérdidas por cambio de divisas	(41)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>19.359</b>
Disminución en la apreciación latente de inversiones	(2.352)
<b>Pérdidas netas no realizadas</b>	<b>(2.352)</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>15.382</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	12.127.123	8.087	2.095.427	5.376.378	134.573
Acciones emitidas durante el ejercicio	24.994.944	-	347.067	1.015.386	132.814
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(14.683.804)	-	(319.143)	(6.127.932)	(56.613)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>22.438.263</b>	<b>8.087</b>	<b>2.123.351</b>	<b>263.832</b>	<b>210.774</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>13,50</b>	<b>11,64</b>	<b>8,57</b>	<b>12,31</b>	<b>9,67</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Bienes de consumo discrecional: 7,68%</b>			
BorgWarner	90.950	4.788	1,42
Comcast	185.200	3.349	0,99
Staples Office	357.200	7.478	2,22
Starwood Hotels & Resorts	51.200	2.692	0,80
TJX Companies	97.311	4.344	1,29
Urban Outfitters	102.572	3.224	0,96
		<b>25.875</b>	<b>7,68</b>
<b>Bienes de consumo básico: 13,14%</b>			
CVS Caremark	300.300	9.452	2,80
Kellogg	95.700	4.833	1,43
Kraft	265.150	8.184	2,43
PepsiCo	140.200	9.315	2,76
Philip Morris International	153.050	8.575	2,54
Procter & Gamble	66.180	3.968	1,18
		<b>44.327</b>	<b>13,14</b>
<b>Energía: 13,56%</b>			
Apache	90.300	8.825	2,62
EOG Resources	98.800	9.183	2,73
Exxon Mobil	104.332	6.447	1,91
Hess Corp	137.700	8.137	2,41
Schlumberger	128.000	7.885	2,34
Tidewater	116.100	5.208	1,55
		<b>45.685</b>	<b>13,56</b>
<b>Finanzas: 12,86%</b>			
Aflac	67.600	3.496	1,04
Capital One Financial	83.550	3.302	0,98
JPMorgan Chase	197.650	7.522	2,23
Metlife	169.900	6.533	1,94
Royal Bank of Canada	97.095	5.080	1,51
Schwab (Charles)	271.700	3.775	1,12
State Street Corporation	180.500	6.797	2,02
Wells Fargo	270.950	6.805	2,02
		<b>43.310</b>	<b>12,86</b>
<b>Asistencia sanitaria: 11,98%</b>			
Aetna	175.900	5.563	1,65
Baxter International	163.900	7.821	2,32
Gilead Sciences	218.600	7.785	2,31
Johnson & Johnson	113.300	7.018	2,08
Quest Diagnostics	100.590	5.074	1,51
St Jude Medical	181.000	7.118	2,11
		<b>40.379</b>	<b>11,98</b>
<b>Industria: 12,85%</b>			
3M	69.089	5.992	1,78
Canadian National Railway	129.200	8.266	2,45
Deere & Co	124.830	8.712	2,59
Emerson Electric	135.200	7.119	2,11
Paccar	96.100	4.625	1,37
United Technologies	120.415	8.579	2,55
		<b>43.293</b>	<b>12,85</b>

## Estado de la cartera continuado

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>Tecnología de la información: 21,35%</b>			
Alliance Data Systems	83.300	5.439	1,61
Cisco Systems	425.800	9.327	2,77
Cognizant Technology Solutions	82.150	5.297	1,57
EMC	322.150	6.541	1,95
Intel	326.350	6.271	1,86
Marvell Technology	445.600	7.800	2,31
Oracle	337.700	9.072	2,69
QUALCOMM	205.700	9.284	2,76
Solera Holdings	166.000	7.333	2,18
Yahoo	392.800	5.568	1,65
		<b>71.932</b>	<b>21,35</b>
<b>Materiales: 3,16%</b>			
Monsanto	84.300	4.039	1,20
Praxair	73.200	6.603	1,96
		<b>10.642</b>	<b>3,16</b>
<b>Servicios de telecomunicaciones: 0,93%</b>			
Telus	70.650	<b>3.148</b>	<b>0,93</b>
<b>Transporte: 1,34%</b>			
Bombardier Inc 'B'	919.800	<b>4.519</b>	<b>1,34</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>333.110</b>	<b>98,85</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>3.876</b>	<b>1,15</b>
<b>Total</b>		<b>336.986</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Asia Pacific Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Asia Pacific Equity aumentó un 25,75%, en comparación con el aumento del 16,86% registrado por el índice de referencia, el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el fondo Credit Suisse Equity Fund (Lux) Asian Tigers Aberdeen se fusionó con Aberdeen Global - Asia Pacific Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 61,1 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S o acciones de clase A en el Aberdeen Global - Asia Pacific Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Asian Tigers Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Asian Tigers Aberdeen	B	Asia Pacific Equity Fund	S-2 - USD	52.184 USD	1,000600360
		Asia Pacific Equity Fund	A-2 - USD	8.963 USD	0,345752690

## Análisis del Gestor

Las acciones asiáticas tuvieron un buen rendimiento en el ejercicio analizado gracias a que los sólidos flujos de liquidez contrarrestaron la incertidumbre de la coyuntura económica. Asimismo, estas registraron mejores rendimientos que la renta variable mundial y superaron a los índices de referencia europeos y estadounidenses en dólares estadounidenses, pero quedaron a la zaga de los mercados emergentes. Tras haber avanzado a principios del ejercicio como resultado de condiciones monetarias y fiscales favorables, los mercados bursátiles perdieron fuerza en abril y mayo y cayeron ante los temores a que una crisis profunda de deuda en Europa pudiera perjudicar a Asia. No obstante, las economías regionales continuaron expandiéndose a paso firme con la ayuda de la profundización en el comercio intrarregional y al aumento del consumo interno. Los bancos centrales fueron objeto de presiones para normalizar las políticas monetarias en medio de una creciente inflación, y la serie de medidas de enfriamiento implementadas por China también hizo mella en los ánimos. Pero los mercados experimentaron un repunte hacia finales del año gracias a que Asia no dio indicios de verse afectada por la debilidad de las economías desarrolladas.

## Análisis de la cartera

El Fondo experimentó un muy buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos países en los que el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos también superaron el rendimiento del índice de referencia, lo que contribuyó aún más al rendimiento relativo.

Por acciones, el conglomerado de Hong Kong Jardine Strategic Holdings y el grupo industrial tailandés Siam Cement fueron los que más aportaron al rendimiento. El primero continuó con su tendencia positiva tras obtener sólidos resultados en el primer semestre impulsados por todos sus segmentos comerciales subyacentes, incluidos Hong Kong Land, Dairy Farm y la empresa indonesia Astra International, mientras que el último experimentó un acusado repunte después de haber registrado bajos rendimientos. Las acciones de Siam Cements también repuntaron en respuesta a

los sólidos resultados del primer semestre y a las noticias de que los responsables políticos permitirían más proyectos en el parque industrial Map Ta Phut para retomar las actividades.

Con respecto a la actividad de la cartera, abrimos una posición en el operador de supermercados australiano líder Woolworths. También incorporamos a Li & Fung, una empresa exportadora bien gestionada con solidez financiera y buena gestión empresarial. En cambio, vendimos la empresa india GAIL tras un marcado aumento en el precio de sus acciones, así como también Singapore Airport Terminal Services (que habíamos recibido como distribución en especie de nuestra tenencia en Singapore Airlines) y el conglomerado Fraser & Neave Limited que cotiza en Singapur.

## Expectativas

Es probable que los mercados bursátiles asiáticos continúen volátiles a corto plazo debido a la persistencia de los desequilibrios mundiales. Si bien el destino de la renta variable regional está ligado al éxito de sus contrapartes occidentales, los fundamentales empresariales en Asia son fuertes. Por lo tanto, las perspectivas a más largo plazo de la región parecen más prometedoras en comparación con las del mundo desarrollado, dada la fortaleza de las finanzas de las clases de activos, la solidez de las actividades y el rápido crecimiento de una clase media urbana. Mientras tanto, las valoraciones siguen siendo razonables y las correcciones del mercado deberían ofrecer oportunidades de compra a los inversores.

**Estado del activo neto**

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	6.960.121
Saldo en bancos	155.579
Intereses y dividendos por cobrar	21.111
Suscripciones por cobrar	76.761
Otros activos	34
<b>Total activos</b>	<b>7.213.606</b>

**Pasivos**

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	40.925
Impuestos y gastos por pagar	11.395
Reembolsos por pagar	29.715
<b>Total pasivos</b>	<b>82.035</b>

**Activos netos al final del ejercicio****7.131.571****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	4.741.409
Beneficio neto de inversiones	48.374
Beneficio materializado	50.850
Beneficio neto latente	1.274.426
Beneficio de Acciones emitidas	3.500.062
Pagos por reembolso de acciones	(2.486.505)
Compensación neta recibida (Nota 10)	2.955
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>7.131.571</b>

**Balance de explotación**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	150.801
Otros ingresos	102
<b>Ingresos totales</b>	<b>150.903</b>

**Gastos**

Comisiones de gestión brutas	90.029
Menos: Comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(89)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	89.940

Comisiones de administración (Nota 4.1)	669
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	4.749
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	224
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	2.426
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	560
Gastos de explotación (Nota 4.7)	854
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	2.492
Intereses bancarios	615
<b>Gastos totales</b>	<b>102.529</b>

**Beneficio neto de inversiones 48.374**

Beneficio materializado de inversiones	52.206
Pérdidas por cambio de divisas	(1.308)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(48)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>50.850</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	1.273.855
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	568
	3
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1.274.426</b>

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones 1.373.650****Transacciones de acciones**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>	<b>C-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	69.380.964	359.564	241.682	6.043.705	15.787.415	-	-
Acciones emitidas durante el ejercicio	45.894.206	-	558.546	1.335.986	13.383.922	2.867.583	4.016.074
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(33.352.329)	(57.964)	(102.570)	(1.321.437)	(9.869.647)	(422.699)	-
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>81.922.841</b>	<b>301.600</b>	<b>697.658</b>	<b>6.058.254</b>	<b>19.301.690</b>	<b>2.444.884</b>	<b>4.016.074</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>64,78</b>	<b>54,23</b>	<b>14,86</b>	<b>41,18</b>	<b>67,26</b>	<b>22,38</b>	<b>12,89</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>Australia: 11,89%</b>			
BHP Billiton	5.630.000	179.653	2,52
QBE Insurance Group <sup>B</sup>	16.241.876	271.674	3,81
Rio Tinto	5.290.750	310.226	4,35
Woolworths	3.085.000	86.163	1,21
		<b>847.716</b>	<b>11,89</b>
<b>China: 5,10%</b>			
China Mobile	17.104.221	175.103	2,46
PetroChina	161.701.710	188.192	2,64
		<b>363.295</b>	<b>5,10</b>
<b>Hong Kong: 21,17%</b>			
ASM Pacific Technology	11.114.220	99.393	1,39
Dah Sing Banking	10.429.621	19.642	0,28
Dah Sing Financial	4.550.209	35.255	0,49
Dairy Farm International	12.534.863	96.456	1,35
Giordano International	14.762.573	8.719	0,12
Hang Lung Group	15.878.186	103.902	1,46
Hang Lung Properties	21.025.642	102.173	1,43
Jardine Strategic Holdings	10.750.539	288.437	4,04
Li & Fung	6.500.000	36.610	0,51
Standard Chartered	9.150.885	263.309	3,69
Sun Hung Kai Properties	7.780.426	134.398	1,88
Swire Pacific 'A'	3.235.000	44.484	0,62
Swire Pacific 'B'	80.508.092	207.306	2,91
Wing Hang Bank	5.968.239	71.516	1,00
		<b>1.511.600</b>	<b>21,17</b>
<b>India: 14,97%</b>			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund Z-2 <sup>A</sup>	22.975.136	278.587	3,91
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	1.411.550	69.242	0,98
Grasim Industries	1.105.560	54.521	0,76
Hero Honda	1.826.500	75.889	1,06
Hindustan Unilever	10.600.000	72.733	1,03
Housing Development Finance Corporation	12.704.765	206.299	2,89
ICICI Bank	3.425.048	85.184	1,19
Infosys Technologies	2.800.600	189.655	2,66
New India Investment Trust <sup>A</sup>	4.780.000	19.302	0,27
Ultratech Cement	631.748	14.932	0,22
		<b>1.066.344</b>	<b>14,97</b>
<b>Indonesia: 1,81%</b>			
Unilever Indonesia	68.000.036	129.143	1,81
<b>Malasia: 3,95%</b>			
British American Tobacco Malaysia	3.170.020	49.075	0,69
CIMB Group	40.421.660	107.045	1,50
Public Bank (Alien)	31.010.714	125.570	1,76
		<b>281.690</b>	<b>3,95</b>
<b>Filipinas: 2,18%</b>			
Ayala Land	207.057.322	82.993	1,16
Bank of the Philippine Islands	58.409.818	72.504	1,02
		<b>155.497</b>	<b>2,18</b>
<b>Singapur: 19,09%</b>			
City Developments	22.063.779	214.208	3,00
Oversea-Chinese Banking Corp	45.133.080	304.014	4,26

## Estado de la cartera continuado

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
Singapore Airlines	8.220.600	102.060	1,43
Singapore Technologies Engineering	85.780.971	218.800	3,07
Singapore Telecommunications	93.450.862	223.444	3,13
United Overseas Bank	15.563.753	217.246	3,05
Venture Corporation	11.013.030	82.263	1,15
		<b>1.362.035</b>	<b>19,09</b>
<b>Corea del Sur: 6,27%</b>			
Busan Bank	4.307.628	53.172	0,75
Daegu Bank	2.969.490	38.999	0,55
Samsung Electronics (Pref)	537.306	261.997	3,68
Shinsegae	175.300	92.166	1,29
		<b>446.334</b>	<b>6,27</b>
<b>Sri Lanka: 1,32%</b>			
Commercial Bank of Ceylon	5.331.280	13.367	0,19
DFCC Bank	6.108.073	26.912	0,38
Keells (John)	14.885.803	43.946	0,62
National Development Bank	2.857.725	9.598	0,13
		<b>93.823</b>	<b>1,32</b>
<b>Taiwán: 4,60%</b>			
Taiwan Mobile	54.700.975	112.846	1,58
TSMC	108.700.297	215.546	3,02
		<b>328.392</b>	<b>4,60</b>
<b>Tailandia: 5,25%</b>			
PTT Exploration & Production (Alien)	34.885.245	176.725	2,48
Siam Cement (Alien)	16.290.636	197.527	2,77
		<b>374.252</b>	<b>5,25</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>6.960.121</b>	<b>97,60</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>171.450</b>	<b>2,40</b>
<b>Total</b>		<b>7.131.571</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Gestionado por las filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

<sup>B</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio

# Asian Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

---

## Rendimiento

En el periodo que finalizó el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Asian Bond aumentó un 12,63% en comparación con el aumento del 14,36% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Pan-Asia (ex China) Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, IBOXX, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

Los rendimientos de los bonos asiáticos cayeron notablemente durante el ejercicio analizado y, en algunos casos, se aproximaron a los mínimos que siguieron a la crisis de 2008. Durante la primera parte del ejercicio hubo cierta presión sobre los mercados de bonos a medida que los datos continuaron fortaleciéndose, a menudo superando las expectativas, lo que resultó en un repunte de las expectativas de inflación y tipos. Unos pocos bancos centrales, a saber, los de Malasia, India y China, comenzaron a endurecer sus políticas monetarias, aunque de forma vacilante, mientras que casi todos los demás países retiraron las medidas de liquidez de emergencia. No obstante, hacia 2010 y, particularmente en el segundo semestre del ejercicio analizado, los bonos se encontraron con un fuerte apoyo impulsado por la entrada incesante de flujos de capital a la región y las clases de activos como resultado del mayor crecimiento, los mejores fundamentales y las medidas para facilitar liquidez que aplicaron los responsables políticos en Asia.

Asia mantuvo el dinamismo de su crecimiento. El crecimiento económico asiático comenzó el primer trimestre de 2010 a un ritmo más firme del que muchos habían anticipado gracias a que los resultados del PIB para el segundo trimestre en todas las economías asiáticas superaron las expectativas del mercado. Los datos mostraron algunas señales de moderación debido a que los impulsos cíclicos del ciclo de producción mermaron en medio de las dificultades procedentes de las economías de los mercados desarrollados. Los datos del PMI regional indicaron una flexibilización, así como una relajación en el dinamismo de las exportaciones y la producción, lo que aportó un tono cauto al ciclo de políticas monetarias.

Entre señales de una renovada debilidad en el crecimiento de EE. UU., las perspectivas de que los responsables políticos respondieran con aún más flexibilización cuantitativa aumentaron y fueron tema central en los últimos meses hasta finales del mes de septiembre. Esto sirvió para ofrecer una coyuntura favorable a los mercados de bonos e impulsar la debilidad generalizada del dólar. Los mercados de bonos en monedas locales con mejor rendimiento durante el ejercicio fueron Indonesia, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia. El único mercado de bonos que registró rendimientos inferiores significativos fue India debido a las presiones de los riesgos de inflación y tipos. Lideradas por el ringgit, las divisas asiáticas se apreciaron bastante frente al dólar estadounidense durante el ejercicio. China dejó de lado su vínculo con el dólar y el ringgit se utilizó como referencia para la apreciación del yuan, seguido por el baht, la rupia y el peso.

## Análisis de la cartera

La exposición sobreponderada a monedas asiáticas fue uno de los impulsores clave del rendimiento durante el ejercicio. En particular, la exposición sobreponderada a monedas como la rupia, el ringgit, el peso y el won fue la que aportó la contribución más alta. Sin embargo, un sesgo de exposición infraponderada al baht durante parte del ejercicio fue negativo para el rendimiento.

Con respecto a bonos en monedas locales, las contribuciones positivas más significativas al rendimiento surgieron de la exposición sobreponderada a Filipinas, Indonesia y Corea. La exposición infraponderada a Tailandia, Hong Kong y Singapur empañó el rendimiento. En general, el sesgo de corta duración en los bonos en monedas locales significó un lastre para los rendimientos totales.

## Expectativas

Esperamos que los bonos gubernamentales asiáticos se mantengan relativamente estables a corto plazo a medida que las políticas monetarias en occidente permanezcan relajadas ante una ralentización del crecimiento y expectativas inflacionarias favorables. No obstante, con las rentabilidades de algunos países asiáticos ubicadas en mínimos históricos (y con las ya descontadas expectativas de flexibilización cuantitativa en EE. UU.), abordaríamos un aumento en el riesgo de duración con cautela y de manera selectiva.

A pesar de la intervención de los bancos centrales para frenar la apreciación, las divisas asiáticas deberían continuar teniendo el apoyo de los sólidos fundamentales económicos de la región y ofrecer mejores rentabilidades. La esterilización de los flujos entrantes de divisas se está volviendo costosa, lo que da lugar a perspectivas y algunos riesgos respecto a la implementación de control de capital. Sin embargo, en este momento y basándose en experiencias pasadas, creemos que, de llegar a utilizarse medidas de control de capital, estas no serán demasiado draconianas. Mantenemos nuestra sobreponderación en el sudeste asiático, donde los responsables políticos parecen más dispuestos a tolerar la apreciación de divisas.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
<b>Activos</b>	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	11.153
Saldo en bancos	1.341
Intereses y dividendos por cobrar	114
Suscripciones por cobrar	143
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	69
Otros activos	87
<b>Total activos</b>	<b>12.907</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	42
Reembolsos por pagar	199
Otros pasivos	39
<b>Total pasivos</b>	<b>280</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>12.627</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	4.172
Beneficio neto de inversiones	147
Beneficio materializado	109
Beneficio neto latente	743
Beneficio de Acciones emitidas	13.130
Pagos por reembolso de acciones	(5.609)
Compensación neta recibida (Nota 10)	18
Dividendos pagados (Nota 5)	(83)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>12.627</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
<b>Ingresos</b>	
Ingresos de las inversiones	275
<b>Ingresos totales</b>	<b>275</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	90
Comisiones de administración (Nota 4.1)	57
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	23
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	1
Gastos de explotación (Nota 4,7)	31
Límite de gastos reembolsados por la sociedad gestora (Nota 4.8)	(87)
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	4
Intereses bancarios	2
<b>Gastos totales</b>	<b>128</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>147</b>
Beneficio materializado de inversiones	128
Pérdidas por cambio de divisas	(15)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(4)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>109</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	677
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	66
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>743</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>999</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	A-1	A-2	B-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	263.205	521.114	8.010
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.829.478	892.464	-
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(317.655)	(694.073)	-
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>1.775.028</b>	<b>719.505</b>	<b>8.010</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>4,38</b>	<b>6,69</b>	<b>4,35</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Hong Kong: 11,64%</b>					
Hong Kong Government	1,6100	10/12/18	500.000	64	0,50
Hong Kong Government	1,6700	24/03/14	5.400.000	717	5,68
Hong Kong Government	1,6900	22/12/14	3.400.000	453	3,59
Hong Kong Government	4,1300	22/02/13	1.000.000	140	1,11
Hong Kong Government	4,5300	18/06/12	700.000	96	0,76
				<b>1.470</b>	<b>11,64</b>
<b>Indonesia: 10,34%</b>					
Indonesia Government	9,5000	15/06/15	2.100.000.000	257	2,03
Indonesia Government	10,0000	15/10/11	600.000.000	70	0,55
Indonesia Government	10,0000	15/02/28	540.000.000	69	0,55
Indonesia Government	10,5000	15/08/30	225.000.000	30	0,24
Indonesia Government	10,7500	15/05/16	1.200.000.000	156	1,24
Indonesia Government	11,0000	15/12/12	1.800.000.000	219	1,73
Indonesia Government	11,0000	15/11/20	1.200.000.000	166	1,31
Indonesia Government	12,9000	15/06/22	2.200.000.000	340	2,69
				<b>1.307</b>	<b>10,34</b>
<b>Malasia: 17,03%</b>					
Malaysia Government	3,7020	25/02/13	650.000	213	1,69
Malaysia Government	3,7410	27/02/15	1.140.000	377	2,99
Malaysia Government	3,7560	28/04/11	230.000	75	0,59
Malaysia Government	4,2620	15/09/16	120.000	41	0,32
Malaysia Government	4,3780	29/11/19	1.400.000	480	3,80
Malaysia Government	5,0940	30/04/14	2.810.000	965	7,64
				<b>2.151</b>	<b>17,03</b>
<b>Filipinas: 7,80%</b>					
Philippine Government	6,2500	27/01/14	4.000.000	95	0,75
Philippine Government	7,0000	27/01/16	19.700.000	484	3,83
Philippine Government	9,1250	04/09/16	15.000.000	406	3,22
				<b>985</b>	<b>7,80</b>
<b>Singapur: 12,01%</b>					
Land Transport Authority	4,0800	21/05/12	350.000	281	2,23
Singapore Government	2,3750	01/04/17	500.000	406	3,22
Singapore Government	2,6250	01/04/12	165.000	130	1,03
Singapore Government	3,7500	01/09/16	220.000	192	1,52
Singapore Government	4,0000	01/09/18	570.000	507	4,01
				<b>1.516</b>	<b>12,01</b>
<b>Corea del Sur: 20,99%</b>					
Korea Government	4,5000	10/03/15	590.000.000	536	4,24
Korea Government	4,7500	10/03/12	388.000.000	349	2,76
Korea Government	5,0000	10/09/14	1.035.000.000	954	7,56
Korea Government	5,2500	10/09/15	300.000.000	281	2,23
Korea Government	5,5000	10/09/17	550.000.000	530	4,20
				<b>2.650</b>	<b>20,99</b>
<b>Tailandia: 8,51%</b>					
Thailand Government	3,6250	22/05/15	8.000.000	276	2,19
Thailand Government	4,1250	18/11/16	9.000.000	321	2,54
Thailand Government	5,2500	12/05/14	10.950.000	395	3,13
Thailand Government	5,8500	31/03/21	2.000.000	82	0,65
				<b>1.074</b>	<b>8,51</b>
<b>Valores mobiliarios</b>				<b>11.153</b>	<b>88,32</b>

# Estado de la cartera continuado

## Contratos de divisas a plazo: 0,55%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
CNY	USD	02/08/11	1.673.000	250.000	2	0,02
CNY	USD	02/11/10	1.692.750	250.000	3	0,02
IDR	USD	07/03/11	2.398.500.000	260.000	2	0,02
INR	USD	14/10/10	10.759.200	240.000	(1)	(0,01)
INR	USD	14/10/10	13.382.080	284.000	13	0,10
KRW	USD	12/10/10	525.492.000	440.000	20	0,16
KRW	USD	19/10/10	327.250.000	275.000	12	0,09
MYR	USD	12/10/10	531.647	165.000	7	0,06
MYR	USD	12/10/10	170.925	53.000	2	0,02
MYR	USD	12/10/10	503.200	160.000	3	0,02
PHP	USD	12/10/10	8.673.310	191.000	6	0,05
PHP	USD	25/02/11	14.281.700	310.000	11	0,09
PHP	USD	25/02/11	7.140.800	160.000	-	-
SGD	USD	12/10/10	735.892	532.000	27	0,21
SGD	USD	12/10/10	316.698	234.000	7	0,06
SGD	USD	12/10/10	143.329	106.000	3	0,02
SGD	USD	12/10/10	72.366	53.000	2	0,02
SGD	USD	12/10/10	285.789	210.000	7	0,05
THB	USD	04/11/10	6.617.100	210.000	8	0,06
THB	USD	04/11/10	2.153.900	70.000	1	0,01
THB	USD	07/03/11	8.109.400	260.000	6	0,05
THB	USD	28/01/11	2.449.600	80.000	-	-
TWD	USD	12/10/10	1.696.000	53.000	1	0,01
USD	HKD	12/10/10	1.300.000	10.118.160	(3)	(0,02)
USD	HKD	12/10/10	55.000	427.342	-	-
USD	HKD	18/11/10	95.000	737.846	-	-
USD	IDR	23/11/10	195.000	1.755.000.000	-	-
USD	KRW	02/12/10	180.000	208.098.000	(2)	(0,02)
USD	KRW	19/10/10	260.000	314.106.000	(15)	(0,12)
USD	KRW	19/10/10	100.000	119.130.000	(4)	(0,03)
USD	KRW	19/10/10	100.000	117.900.000	(3)	(0,02)
USD	KRW	19/10/10	200.000	235.560.000	(6)	(0,05)
USD	KRW	19/10/10	230.000	270.365.000	(7)	(0,06)
USD	MYR	12/10/10	160.000	513.120	(6)	(0,05)
USD	MYR	12/10/10	212.000	674.478	(6)	(0,05)
USD	MYR	12/10/10	140.000	445.340	(4)	(0,03)
USD	MYR	12/10/10	95.000	303.373	(3)	(0,02)
USD	MYR	12/10/10	120.000	376.500	(2)	(0,02)

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
USD	PHP	07/12/10	46.000	2.031.820	-	-
USD	PHP	12/10/10	100.000	4.548.000	(4)	(0,03)
USD	SGD	12/10/10	112.000	152.905	(4)	(0,03)
USD	SGD	12/10/10	120.000	163.074	(4)	(0,03)
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>69</b>	<b>0,55</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>11,222</b>	<b>88,87</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>1,405</b>	<b>11,13</b>
<b>Total</b>					<b>12,627</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Asian Property Share

Correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de mayo de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo comprendido entre el 31 de mayo de 2010 A y el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Asian Property Share aumentó un 24,66% en comparación con el aumento del 20,21% registrado por el índice de referencia, el GPR General Asia Index<sup>A</sup>.

<sup>A</sup> Índice calculado mensualmente.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Asian Property Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Asian Property Share Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 229,9 millones de USD en inversiones y efectivo. Se presentó a los accionistas involucrados en la fusión la opción de obtener nuevas acciones de clase S, clase A o clase I en el Aberdeen Global Asian Property Share Fund por cada acción que mantenían anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Asian Property Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Asian Property Aberdeen	B	Asian Property Share Fund	S-2	US\$134,432	1.000500250
Asian Property Aberdeen	I	Asian Property Share Fund	A-2	US\$76,405	1.000000000
Asian Property Aberdeen	R	Asian Property Share Fund	I-2	US\$13,876	1.001001001
Asian Property Aberdeen		Asian Property Share Fund	S-2 - EUR <sup>A</sup>	€3,938	1.000500250
Asian Property Aberdeen		Asian Property Share Fund	A-2 - EUR <sup>A</sup>	€169	1.000000000

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

Las acciones inmobiliarias asiáticas aumentaron en sintonía con la región en el ejercicio analizado gracias a que los sólidos flujos de liquidez contrarrestaron la incertidumbre de la coyuntura económica. Tras haber avanzado como resultado de las condiciones monetarias y fiscales favorables, los mercados bursátiles perdieron fuerza en la primera parte del periodo y cayeron ante los temores a que una crisis profunda de deuda en Europa pudiera perjudicar a Asia. No obstante, las economías regionales continuaron expandiéndose a paso firme con la ayuda de la profundización en el comercio intrarregional y al aumento del consumo interno. Los bancos centrales fueron objeto de presiones para normalizar las políticas monetarias en medio de una creciente inflación, y la serie de medidas de enfriamiento implementadas por China (principalmente las orientadas al mercado inmobiliario) también hizo mella en la confianza. Pero los mercados bursátiles experimentaron un repunte a finales del periodo gracias al crecimiento continuo en Asia y las expectativas de flexibilización cuantitativa en el mundo occidental.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento en relación con su índice de referencia debido a que los países en los que el Fondo estaba sobreponderado como resultado de nuestra selección de títulos superaron el rendimiento del índice de referencia y aportaron resultados negativos al rendimiento, a pesar de que la selección de títulos era negativa.

Por acciones, las empresas tailandesas Siam Cement y Central Pattana, así como City Developments de Singapur fueron las que más aportaron al rendimiento relativo. Siam Cement se benefició de una fuerte demanda de cemento, impulsada tanto por la demanda interna y de exportaciones, mientras que las acciones de Central Pattana se vieron impulsadas por la revisión al alza de los alquileres en sus centros comerciales existentes y las expectativas de que la empresa tendrá un buen rendimiento una vez que sus nuevos centros comerciales comiencen a funcionar. City Developments recibió la ayuda del aún vibrante mercado de inmuebles

residenciales. Durante el ejercicio analizado, el promotor estableció una nueva filial en China para afianzar su posición en el continente.

En cambio, nuestras participaciones en la empresa nipona Sankei Building y la hongkonesa Hang Lung Properties, así como nuestra falta de exposición a Wharf Holdings fueron un lastre para el rendimiento. Sankei Building se vio afectada por una disminución en los índices de alquiler de sus inmuebles comerciales existentes, si bien pudo compensar con ventas de condominios. Hang Lung Properties registró un buen rendimiento durante el periodo, pero mantuvimos una posición infraponderada en relación con el índice de referencia. Dicho esto, también tenemos una posición en la matriz Hang Lung Group, que cotiza con un descuento con respecto a su filial de promoción inmobiliaria. Nuestra falta de exposición a Wharf restó al rendimiento debido a que las acciones de la empresa aumentaron ante expectativas de mejoras en los alquileres en Hong Kong.

En la actividad de la cartera, vendimos nuestra posición en Hong Kong Land tras una fuerte subida. En cambio, adquirimos una participación en Lafarge Malayan Cement, un fabricante de cemento líder que ofrece rendimientos atractivos.

## Expectativas

En el corto plazo, los mercados bursátiles asiáticos probablemente continúen volátiles debido a la persistencia de los desequilibrios mundiales. Si bien el destino de la renta variable regional puede permanecer ligado a la suerte sus contrapartes occidentales, los fundamentales empresariales en Asia son fuertes. Por lo tanto, las perspectivas a más largo plazo de la región parecen más prometedoras en comparación con las del mundo desarrollado. Esto se debe a la fortaleza de las finanzas de las clases de activos, la solidez de las actividades y el rápido crecimiento de una clase media urbana. Mientras tanto, las valoraciones siguen siendo razonables y las correcciones del mercado deberían presentar oportunidades de compra a los inversores.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
<b>Activos</b>	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	248.730
Saldo en bancos	423
Intereses y dividendos por cobrar	498
Suscripciones por cobrar	570
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	430
<b>Total activos</b>	<b>250.651</b>

### Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	445
Reembolsos por pagar	552
Otros pasivos	45
<b>Total pasivos</b>	<b>1.042</b>

**Activos netos al cierre del periodo** **249.609**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de mayo de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
Pérdidas netas de inversiones	(49)
Beneficio materializado	1.761
Beneficio neto latente	37.673
Beneficio de Acciones emitidas	235.289
Pagos por reembolso de acciones	(25.062)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(3)
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>249.609</b>

### Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de mayo de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

Ingresos	miles de USD
Ingresos de las inversiones	1.664
Otros ingresos	2
<b>Ingresos totales</b>	<b>1.666</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.485
Comisiones de administración (Nota 4.1)	41
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	54
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	42
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	10
Gastos de explotación (Nota 4.7)	24
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	58
Intereses bancarios	1
<b>Gastos totales</b>	<b>1.715</b>

**Pérdidas netas de inversiones** **(49)**

Beneficio materializado de inversiones	1.621
Ganancias por cambio de divisas	91
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	49
<b>Beneficio materializado</b>	<b>1.761</b>

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	37.243
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	430
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>37.673</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>39.385</b>

### Transacciones de acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de mayo de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	A-2	A-2 <sup>^</sup> (EUR)	I-2	S-2	S-2 <sup>^</sup> (EUR)
Acciones emitidas durante el periodo	5.843.182	52.124	13.074	10.560.772	648.077
Acciones reembolsadas durante el periodo	(402.202)	(13.423)	(6.039)	(936.965)	(24.695)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>5.440.980</b>	<b>38.701</b>	<b>7.035</b>	<b>9.623.807</b>	<b>623.382</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>15,54</b>	<b>7,31</b>	<b>1,311,52</b>	<b>15,51</b>	<b>7,28</b>

<sup>^</sup> Clase de Acciones con cobertura.

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>Australia: 5,81%</b>			
Bunnings Warehouse Property	1.915.000	3.449	1,38
Westfield Group	930.000	11.058	4,43
		<b>14.507</b>	<b>5,81</b>
<b>China: 3,03%</b>			
Yanlord Land <sup>A</sup>	5.700.000	<b>7.562</b>	<b>3,03</b>
<b>Indonesia: 1,77%</b>			
Holcim Indonesia	16.170.000	<b>4.416</b>	<b>1,77</b>
<b>Hong Kong: 29,28%</b>			
Hang Lung Group	1.657.570	10.847	4,35
Hang Lung Properties	1.250.840	6.078	2,44
Hong Kong & Shanghai Hotels	2.000.000	3.517	1,41
Jardine Strategic Holdings	410.000	11.000	4,41
MTR	1.350.000	5.117	2,05
Sun Hung Kai Properties	970.000	16.756	6,71
Swire Pacific 'A'	1.436.500	19.753	7,91
		<b>73.068</b>	<b>29,28</b>
<b>India: 3,10%</b>			
Grasim Industries GDR	122.500	6.096	2,44
Ultratech Cement GDR	34.999	1.654	0,66
		<b>7.750</b>	<b>3,10</b>
<b>Japón: 10,62%</b>			
Mitsubishi Estate	840.000	13.655	5,47
Parco	240.000	1.939	0,78
Resorttrust	268.500	4.019	1,61
Sankei Building	860.000	4.694	1,88
Sekisui House	244.000	2.191	0,88
		<b>26.498</b>	<b>10,62</b>
<b>Malasia: 5,62%</b>			
Lafarge Malayan Cement	671.700	1.718	0,69
Oriental Holdings	1.643.000	2.791	1,12
SP Setia	4.970.000	7.253	2,91
YNH Property	4.036.466	2.256	0,90
		<b>14.018</b>	<b>5,62</b>
<b>Filipinas: 5,93%</b>			
Ayala Land	36.950.300	<b>14.810</b>	<b>5,93</b>
<b>Singapur: 23,99%</b>			
Bukit Sembawang Estates	2.136.000	7.795	3,12
CDL Hospitality Trusts	4.660.000	7.511	3,01
City Developments	1.984.000	19.262	7,72
Fraser & Neave	1.220.000	6.020	2,41
Keppel Corp	695.000	4.747	1,90
WBL	1.100.000	3.579	1,43
Wheelock Properties	7.627.000	10.988	4,40
		<b>59.902</b>	<b>23,99</b>
<b>Tailandia: 10,50%</b>			
Central Pattana (Alien)	10.487.000	10.409	4,17
Siam Cement (Alien)	1.061.400	12.870	5,16
Siam City Cement (Alien)	370.000	2.920	1,17
		<b>26.199</b>	<b>10,50</b>
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>248.730</b>	<b>99,65</b>

**Contratos de divisas a plazo: 0,17%**

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
USD	EUR	05/10/10	22.883	16.792	-	-
EUR	USD	16/12/10	352.642	448.522	33	0,01
EUR	USD	16/12/10	7.359	9.616	-	-
EUR	USD	16/12/10	6.650	9.060	-	-
USD	EUR	16/12/10	113.820	85.326	(3)	-
EUR	USD	16/12/10	4.235.400	5.386.963	392	0,16
EUR	USD	16/12/10	89.329	116.655	5	-
EUR	USD	16/12/10	146.363	197.209	3	-
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>430</b>	<b>0,17</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>249.160</b>	<b>99,82</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>449</b>	<b>0,18</b>
<b>Total</b>					<b>249.609</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Asian Smaller Companies

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Asian Smaller Companies creció un 51,33%, en comparación con el aumento del 27,73% registrado por el índice de referencia, el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

Las pequeñas empresas asiáticas tuvieron un buen rendimiento en el ejercicio analizado gracias a que los sólidos flujos de liquidez contrarrestaron la incertidumbre de la coyuntura económica. Las condiciones monetarias y fiscales favorables impulsaron los mercados a principios del ejercicio, pero en abril y mayo, los temores a una crisis profunda de deuda en Europa perjudicaron el optimismo. En Asia, la profundización en el comercio intrarregional y el aumento del consumo interno ayudaron a que las economías regionales evitaran otra recesión. Pero el ritmo acelerado del crecimiento causó presiones inflacionarias y los bancos centrales se vieron obligados a comenzar a normalizar las políticas monetarias. Posteriormente, la serie de medidas de enfriamiento adoptadas por China afectaron el ánimo de los inversores, pero la resistencia de Asia ante la debilidad de las economías desarrolladas contribuyó al repunte de los mercados a finales del ejercicio.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento porque los países en los cuales el Fondo estaba sobreponderado como resultado de nuestra selección de títulos tuvieron un rendimiento superior al índice regional, así como también debido a la selección positiva de títulos.

Por acciones, la hongkonesa Giordano International y las participaciones en las empresas indias Castrol y Kansai Nerolac Paints fueron las que más aportaron al rendimiento. Las acciones de Giordano International registraron un rendimiento superior debido a los resultados positivos durante el ejercicio completo, los cuales fueron ayudados por un estricto control de costes, una mejor combinación de mercancías y el optimismo del mercado minorista en China y Hong Kong. Nuestras participaciones indias se beneficiaron de la solidez del sector interno y el alza en la demanda de automóviles.

Por el contrario, nuestras participaciones de Singapur en Bukit Sembawang Estates y WBL Corp, así como en Mphasis Ltd, que cotiza en India, fueron las que más restaron al rendimiento. Bukit Sembawang Estates cayó junto con otros constructores inmobiliarios de Singapur en medio del temor a que los esfuerzos de los Gobiernos por poner freno a la especulación en el mercado de la vivienda pudieran perjudicar la demanda, mientras que WBL quedó a la zaga de la recuperación del mercado. Mphasis Ltd aplicó correcciones después de que las negociaciones con su matriz Hewlett Packard finalizaran con tipos más bajos. Pero las perspectivas de la empresa de servicios de software parecen prometedoras como resultado de la recuperación de su base de clientes en Estados Unidos.

Durante el ejercicio, se aumentó el límite de la capitalización bursátil del Fondo a 2.500 millones de USD, lo que nos permitió introducir varias empresas con valoraciones y perspectivas comerciales atractivas. Estas incluyen el fabricante de cemento líder Lafarge Malayan Cement, Singapore Airport Terminal Services, la empresa china ENN Energy (anteriormente denominada XinAo Gas Holdings) y Yanlord Land, que cotiza en Singapur.

Asimismo, abrimos posiciones en Dah Sing Banking, un prestamista de Hong Kong con creciente presencia en China, el productor de cacao Petra Foods, que cotiza en Singapur y lleva a cabo una gran parte de sus actividades en Indonesia mediante la fabricación de chocolates de marca, y en IDS Group debido a sus perspectivas alcistas a largo plazo.

Otras nuevas posiciones incluyeron Bursa Malaysia (la bolsa de valores del país), la empresa de cemento malasia Tasek Corp, que es un productor de relativamente bajo coste y tiene un sólido balance de efectivo neto, así como Iress Market Technology, Austereo Group, ARB Corp, Raffles Medical Group, Cabcharge Australia y Aeon Thana Sinsap. En cambio, vendimos la posición en la empresa indonesia Dynaplast.

## Expectativas

En el corto plazo, los mercados bursátiles asiáticos probablemente continúen volátiles debido a la persistencia de los desequilibrios mundiales. Si bien la renta variable regional aún está sujeta en gran medida a la influencia de los giros de los mercados desarrollados, los fundamentales empresariales en Asia son fuertes. Por lo tanto, las perspectivas a largo plazo para las clases de activos, intensificadas por la fortaleza de las finanzas, la solidez de las actividades y la exposición al sector de consumo de rápido crecimiento de la región, son más prometedoras que para los mercados desarrollados. Las correcciones del mercado deberían ofrecer oportunidades de compra gracias a que las valoraciones aún son razonables.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	1.744.218
Saldo en bancos	97.129
Intereses y dividendos por cobrar	3.004
Suscripciones por cobrar	58.848
<b>Total activos</b>	<b>1.903.199</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	22.209
Impuestos y gastos por pagar	2.488
Reembolsos por pagar	26.587
<b>Total pasivos</b>	<b>51.284</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>1.851.915</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	616.628
Beneficio neto de inversiones	15.226
Beneficio materializado	4.811
Beneficio neto latente	438.171
Beneficio de Acciones emitidas	1.120.272
Pagos por reembolso de acciones	(348.729)
Compensación neta recibida (Nota 10)	5.536
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>1.851.915</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	29.364
Otros ingresos	64
<b>Ingresos totales</b>	<b>29.428</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	11.709
Comisiones de administración (Nota 4.1)	234
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	900
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	427
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	98
Gastos de explotación (Nota 4.7)	198
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	432
Intereses bancarios	204
<b>Gastos totales</b>	<b>14.202</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>15.226</b>
Beneficio materializado de inversiones	5.415
Pérdidas por cambio de divisas	(613)
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	9
<b>Beneficio materializado</b>	<b>4.811</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	438.041
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	128
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	2
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>438.171</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>458.208</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	14.513.063	1.991.900	881.548	19.812.309
Acciones emitidas durante el ejercicio	30.915.529	580.576	4.809.210	3.542.039
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(9.748.029)	(676.424)	(1.541.278)	(431.730)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>35.680.563</b>	<b>1.896.052</b>	<b>4.149.480</b>	<b>22.922.618</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>35,65</b>	<b>22,58</b>	<b>36,84</b>	<b>15,69</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Australia: 5,72%</b>			
ARB Corp	2.900.007	21.186	1,14
Austereo Group	12.500.000	19.547	1,06
Bunnings Warehouse Property	8.500.000	15.308	0,83
Cabcharge Australia <sup>A</sup>	4.500.093	24.139	1,30
Iress Market Technology	3.104.116	25.743	1,39
		<b>105.923</b>	<b>5,72</b>
<b>China: 1,18%</b>			
ENN Energy	6.000.000	17.332	0,95
Yanlord Land <sup>A</sup>	3.190.000	4.232	0,23
		<b>21.564</b>	<b>1,18</b>
<b>Hong Kong: 14,68%</b>			
Aeon Credit Service	9.180.000	8.159	0,44
Aeon Stores	5.600.000	11.585	0,63
Asia Satellite Telecommunications	7.817.500	13.796	0,74
ASM International	750.000	19.104	1,03
Café de Coral	7.134.000	20.263	1,09
Convenience Retail Asia	30.002.000	12.309	0,66
Dah Sing Banking	9.476.000	17.846	0,96
Giordano International <sup>A</sup>	62.075.000	36.662	1,98
Hong Kong & Shanghai Hotels	10.344.258	18.188	0,98
Hong Kong Aircraft Engineering	850.400	15.555	0,84
Hung Hing Printing	16.682.000	4.835	0,26
IDS Group	9.046.000	29.451	1,59
Pacific Basin Shipping	37.000.000	26.666	1,44
Public Financial Holdings	31.852.000	20.043	1,08
Texwinca	15.622.000	17.829	0,96
		<b>272.291</b>	<b>14,68</b>
<b>India: 9,52%</b>			
Aventis Pharma	438.597	19.058	1,03
Castrol	2.661.618	30.123	1,63
CMC	331.508	14.386	0,78
Godrej Consumer Products	2.900.196	26.056	1,41
Gujarat Gas	3.500.000	31.974	1,73
Jammu & Kashmir Bank	200.000	3.610	0,19
Kansai Nerolac Paints	1.407.851	33.054	1,78
Mphasis Ltd	1.300.000	17.964	0,97
		<b>176.225</b>	<b>9,52</b>
<b>Indonesia: 4,73%</b>			
Bank OCBC NISP	124.668.674	28.286	1,53
Bank Permata	88.006.500	18.587	1,00
Holcim Indonesia	100.000.000	27.311	1,47
M.P. Evans	2.190.336	13.513	0,73
		<b>87.697</b>	<b>4,73</b>
<b>Malasia: 18,17%</b>			
Aeon Co.	20.714.800	40.296	2,18
Bursa Malaysia	5.290.500	13.925	0,75
Fraser & Neave Holdings	5.250.200	24.712	1,33

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
Guinness Anchor	8.700.300	23.632	1,28
Lafarge Malayan Cement	9.500.000	24.296	1,31
LPI Capital	4.001.440	15.205	0,82
Manulife Holdings	3.511.800	3.219	0,18
Oriental Holdings	13.000.000	22.088	1,19
Panasonic Manufacturing	1.595.200	10.113	0,55
POS Malaysia	15.431.500	16.471	0,89
Shangri-La Hotels	12.800.000	12.232	0,66
SP Setia	15.586.700	22.746	1,23
Star Publications	21.782.600	25.438	1,37
Tasek Corp	5.177.760	11.112	0,60
United Malacca	8.500.000	29.077	1,57
United Plantations	5.665.900	28.687	1,55
YNH Property	23.550.721	13.160	0,71
		<b>336.409</b>	<b>18,17</b>
<b>Filipinas: 2,23%</b>			
Asian Terminals	79.248.000	12.839	0,69
Cebu Holdings	120.133.000	6.337	0,34
Ginebra San Miguel	5.600.000	3.793	0,20
Jollibee Foods	9.016.950	18.543	1,00
		<b>41.512</b>	<b>2,23</b>
<b>Singapur: 18,89%</b>			
Bukit Sembawang Estates	12.000.000	43.791	2,36
CDL Hospitality Trusts <sup>A</sup>	22.000.000	35.459	1,91
Comfortdelgro Corp NPV	23.000.000	26.666	1,44
Eu Yan Sang	24.533.000	14.455	0,78
FJ Benjamin Holdings	21.472.000	7.142	0,39
Hong Leong Finance	9.200.000	21.438	1,16
Petra Foods	6.758.000	7.424	0,40
Raffles Medical Group	13.080.000	21.927	1,18
SATS NPV	15.000.000	32.444	1,75
SBS Transit	7.528.000	10.674	0,58
Sembcorp Marine	1.880.000	5.624	0,30
Singapore Post	30.000.000	27.712	1,50
Venture Corporation	5.201.000	38.849	2,10
WBL	10.043.550	32.681	1,76
Wheelock Properties	16.500.000	23.772	1,28
		<b>350.058</b>	<b>18,89</b>
<b>Corea del Sur: 2,10%</b>			
Busan Bank	2.050.000	25.305	1,37
Daegu Bank	1.033.000	13.567	0,73
		<b>38.872</b>	<b>2,10</b>
<b>Sri Lanka: 4,59%</b>			
Aitken Spence	826.500	24.363	1,32
Chevron Lubricants Lanka	11.869.200	18.024	0,97
Commercial Bank of Ceylon	8.220.750	20.612	1,11
Keells (John)	7.454.142	22.006	1,19
		<b>85.005</b>	<b>4,59</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Tailandia: 12,37%</b>			
Aeon Thana Sinsap (Alien)	7.392.300	7.886	0,43
BEC World (Alien)	226.100	287	0,02
Bumrungrad Hospital (Alien)	17.660.200	20.293	1,10
Central Pattana (Alien)	22.000.000	21.837	1,18
Hana Microelectronics (Alien)	38.383.200	32.091	1,73
Home Product Center (Alien)	63.000.000	22.730	1,23
Minor International (Alien)	4.083.168	486	0,03
Minor International (Alien)	50.943.780	22.576	1,22
Regional Container Line (Alien)	33.715.750	17.497	0,94
Siam City Cement (Alien)	1.025.700	8.094	0,44
Siam Makro (Alien)	7.721.300	37.907	2,05
Thai Reinsurance (Alien)	15.069.700	3.054	0,16
Tisco Financial Group (Alien)	25.901.800	33.924	1,84
		<b>228.662</b>	<b>12,37</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>1.744.218</b>	<b>94,18</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>107.697</b>	<b>5,82</b>
<b>Total</b>		<b>1.851.915</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Australasian Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Australasian Equity disminuyó un 0,58%, en comparación con el aumento del 1,73% registrado por el índice de referencia, el Australia All Ordinaries Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, AUD.

## Análisis del Gestor

La renta variable australiana registró ganancias marginales durante el ejercicio analizado. La aceleración en la expansión económica del continente y el crecimiento del empleo se vieron contrarrestados por la anémica recuperación económica mundial, que hizo fluctuar el optimismo de los inversores durante todo el ejercicio. Las acciones llegaron casi a los niveles más bajos de los últimos 10 meses durante el ejercicio debido a las preocupaciones sobre la crisis fiscal continua en la zona euro y su impacto en la economía mundial. Además, debido al aumento de las expectativas inflacionarias, el Banco Central aumentó los tipos de interés seis veces. Pero el mercado bursátil experimentó un repunte hacia finales del ejercicio, impulsado por los resultados empresariales positivos y los datos económicos alentadores de China. En el frente político, Julia Gillard se convirtió en la primera mujer en ser elegida primera ministra y llevó al Partido Laborista gobernante a un segundo mandato, si bien necesitó de la ayuda de políticos independientes para salir del estancamiento.

## Análisis de la cartera

El Fondo quedó a la zaga del índice de referencia, en parte, debido a la selección negativa de valores. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de valores, también tuvieron un rendimiento inferior respecto al índice de referencia del país.

Por acciones, nuestra posición en Rio Tinto fue la que más contribuyó al beneficio del Fondo. Las acciones en la minera mundial registraron un buen rendimiento debido a que presentaron resultados empresariales positivos impulsados por la persistencia de la demanda mundial de recursos. Con los precios en los contratos de mineral de hierro establecidos en base trimestral, Rio Tinto espera obtener mejores beneficios a medida que los precios continúen subiendo. La gestión también ha aumentado drásticamente el gasto de capital a medio plazo. AGL Energy también contribuyó al rendimiento relativo. Los márgenes de la empresa mejoraron gracias a su nuevo servicio de atención al cliente y su nueva plataforma de facturación, incluso cuando continúa invirtiendo en su cartera de activos de energía eólica. El balance de la empresa es positivo y se encuentra en una buena posición para adquirir algunos activos minoristas en Nueva Gales del Sur. Asimismo, la falta de exposición al National Australia Bank contribuyó al rendimiento, ya que las acciones del prestamista se vieron perjudicadas por una oferta de adquisición de AXA Pacific. Continuamos cuestionando la estrategia general del prestamista debido a sus diversas adquisiciones durante los últimos tres años.

Algunas acciones que decepcionaron fueron las de QBE Insurance Group, cuyo precio cayó después de que la aseguradora redujera sus pronósticos de beneficios en respuesta a un aumento en las reclamaciones y una caída en los rendimientos de las inversiones. Habíamos anticipado estos problemas y no consideramos que sean perjudiciales para el atractivo a largo plazo de QBE Insurance Group. Billabong también registró un rendimiento inferior dada su exposición a los débiles sectores minoristas en EE. UU. y Europa. La visibilidad de pedidos anticipados se ha deteriorado debido a que los minoristas han evitado el exceso de inventario, mientras que los márgenes australianos se vieron presionados (aunque desde un nivel muy alto). El Fondo se vio resentido por la falta de participación en Westfarmers, ya que la empresa se vio impulsada por los sólidos precios del carbón y el repunte de Coles.

Las operaciones clave del Fondo durante el ejercicio incluyeron el cierre de nuestra posición en el grupo de logística Toll Holdings debido a la creciente complejidad de su modelo comercial, el alto apalancamiento y el deterioro en su perfil de riesgo. También desinvertimos en la neozelandesa Telecom Corp en vista de la incertidumbre normativa, la creciente competencia y la debilidad de sus operaciones nacionales. Cerramos nuestra posición en Lion Nathan tras su adquisición por parte de la cervecera japonesa Kirin. También vendimos Tabcorp Holdings debido a que se vio seriamente perjudicado por cambios normativos, al tiempo que la pérdida de su licencia de juego afectó a sus perspectivas. En cambio, incorporamos al minorista David Jones, que tiene una gestión prudente y con experiencia, así como un sólido balance.

## Expectativas

A pesar de su apreciación, el dólar australiano no ha debilitado las perspectivas de crecimiento de la economía interna. Si bien se espera que el Banco de la Reserva de Australia también continúe aumentando los tipos de interés a corto plazo en respuesta a las expectativas inflacionarias, las perspectivas a medio plazo son favorables gracias al ritmo de la expansión económica local superior a la media que parece sostenible.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de AUD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	95.088
Saldo en bancos	2.645
Intereses y dividendos por cobrar	771
Suscripciones por cobrar	831
<b>Total activos</b>	<b>99.335</b>

### Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	176
Reembolsos por pagar	1.372
<b>Total pasivos</b>	<b>1.548</b>

### Activos netos al final del ejercicio

	<b>97.787</b>
--	---------------

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de AUD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	75.063
Beneficio neto de inversiones	2.313
Pérdidas netas materializadas	(1.362)
Pérdidas netas no realizadas	(1.077)
Beneficio de Acciones emitidas	69.586
Pagos por reembolso de acciones	(46.940)
Compensación neta recibida (Nota 10)	204
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>97.787</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de AUD</b>
Ingresos de las inversiones	3.736
Intereses bancarios	98
Otros ingresos	12
<b>Ingresos totales</b>	<b>3.846</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.285
Comisiones de administración (Nota 4.1)	52
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	25
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	18
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	58
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	9
Gastos de explotación (Nota 4.7)	42
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	44
<b>Gastos totales</b>	<b>1.533</b>

### Beneficio neto de inversiones

	<b>2.313</b>
--	--------------

### Pérdidas netas materializadas

Pérdidas materializadas de inversiones	(1.362)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(1.362)</b>

### Pérdidas netas no realizadas

Disminución en la apreciación latente de inversiones	(1.077)
<b>Pérdidas netas no realizadas</b>	<b>(1.077)</b>

### Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones

	<b>(126)</b>
--	--------------

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	2.812.688	79.929
Acciones emitidas durante el ejercicio	2.745.843	-
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(1.850.026)	(180)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>3.708.505</b>	<b>79.749</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>25,89</b>	<b>22,28</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Bienes de consumo discrecional: 6,89%</b>			
Billabong International	155.915	1.246	1,27
David Jones NPV	613.050	3.059	3,13
Tatts Group Ltd	1.016.080	2.434	2,49
		<b>6.739</b>	<b>6,89</b>
<b>Bienes de consumo básico: 9,63%</b>			
Goodman Fielder	1.172.120	1.538	1,57
Metcash	657.130	2.882	2,95
Woolworths	173.120	4.994	5,11
		<b>9.414</b>	<b>9,63</b>
<b>Energía: 4,49%</b>			
Woodside Petroleum	99.860	<b>4.392</b>	<b>4,49</b>
<b>Finanzas: 34,75%</b>			
Australia & New Zealand Bank	199.100	4.722	4,83
Australian Stock Exchange	133.010	4.334	4,43
AXA Asia Pacific Holdings	421.130	2.169	2,22
Commonwealth Bank of Australia	122.100	6.249	6,39
QBE Insurance Group	424.280	7.329	7,49
Westfield Group	352.515	4.329	4,43
Westpac Bank	208.700	4.852	4,96
		<b>33.984</b>	<b>34,75</b>
<b>Asistencia sanitaria: 3,68%</b>			
Ramsay Health Care	133.675	2.059	2,10
Sonic Healthcare	140.151	1.544	1,58
		<b>3.603</b>	<b>3,68</b>
<b>Industria: 2,42%</b>			
Leighton Holdings	71.620	<b>2.370</b>	<b>2,42</b>
<b>Tecnología de la información: 2,21%</b>			
Computershare	220.850	<b>2.157</b>	<b>2,21</b>
<b>Materiales: 22,36%</b>			
BHP Billiton	250.090	9.736	9,96
Incitec Pivot	694.485	2.497	2,55
Orica	78.235	2.018	2,06
Rio Tinto	99.100	7.617	7,79
		<b>21.868</b>	<b>22,36</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Servicios de telecomunicaciones: 3,52%</b>			
Singapore Telecommunications - CDI	1.392.025	3.438	3,52
<b>Servicios públicos: 7,29%</b>			
AGL Energy	286.885	4.643	4,75
SP Ausnet	2.867.400	2.480	2,54
		<b>7.123</b>	<b>7,29</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>95.088</b>	<b>97,24</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>2.699</b>	<b>2,76</b>
<b>Total</b>		<b>97.787</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Chinese Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Chinese Equity aumentó el 29,51% en comparación con el aumento del 16,19% registrado por el índice de referencia, el MSCI Zhong Hua Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Greater China Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global - Chinese Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 70,1 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S, acciones de clase A o clase I en el Aberdeen Global - Chinese Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Greater China Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Greater China Aberdeen	B	Chinese Equity Fund	S-2 - USD	47.156 USD	1,000000000
		Chinese Equity Fund	A-2 - USD	18.218 USD	0,873893415
Greater China Aberdeen	I	Chinese Equity Fund	I-2 - USD	4.738 USD	67,612639499

## Análisis del Gestor

Los mercados bursátiles de China y Hong Kong registraron rendimientos positivos durante el ejercicio analizado. La renta variable fue la primera en repuntar impulsada por las perspectivas económicas positivas y las políticas monetarias favorables. Sin embargo, en enero los mercados realizaron correcciones acusadas cuando Beijing recortó los préstamos bancarios en respuesta a sus preocupaciones sobre el exceso de estímulo prematuro. Asimismo, el endurecimiento normativo en el sector inmobiliario chino desalentó aún más a los inversores, al tiempo que la crisis de la deuda soberana en Europa y las perspectivas de crecimiento inciertas en Estados Unidos avivaron las preocupaciones sobre el dinamismo económico en China continental. Pero hacia finales del ejercicio, las acciones registraron un fuerte repunte gracias a los sólidos beneficios empresariales y los datos positivos de la economía china, lo que apaciguó los temores acerca de una crisis económica profunda.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron, en conjunto, un rendimiento superior respecto al índice del país.

Por títulos, Jardine Strategic Holdings, Giordano International e IDS Group fueron los que más aportaron al rendimiento relativo. El rendimiento superior del conglomerado Jardine Strategic Holding se atribuyó, en gran medida, a los sólidos resultados impulsados por sus negocios subyacentes, junto con la oferta que presentó para recomprar sus propias acciones. Asimismo, los resultados positivos afianzaron el precio de las acciones de Giordano International. El minorista se benefició de un estricto control de costes, una mejor combinación de mercancías y el optimismo del mercado minorista en China y Hong Kong. Mientras tanto, la empresa logística IDS Group repuntó tras una adquisición por parte de su empresa asociada, Li & Fung.

Por el contrario, el promotor inmobiliario Yanlord Land, que se debilitó por las medidas aplicadas por Beijing para frenar el rápido

aumento de los precios de los inmuebles, restó al rendimiento relativo. Pero creemos que la empresa, gracias a su sólido balance y su buena reputación por ofrecer productos de calidad, se beneficiará en caso de que ocurra una consolidación en el sector. Por otro lado, el hecho de no contar en la cartera con el minorista de calzado Belle International ni con la empresa de Internet Tencent Holdings constituyó un lastre. El primero repuntó gracias a las ventas positivas, mientras que el precio de las acciones de la segunda aumentó por los resultados optimistas. Aún no estamos conformes con el modelo comercial agresivo de Belle y la elevada valoración de Tencent.

Durante el ejercicio, sumamos una participación en China Resources Enterprise, cuya actividad central abarca el comercio minorista, bebidas y procesamiento y distribución de alimentos, así como en Li & Fung, una empresa exportadora bien gestionada con solidez financiera y buena gestión empresarial. También suscribimos la oferta pública inicial del operador de grandes almacenes PCD Stores, la cual posteriormente vendimos tras un importante aumento en el precio de las acciones.

## Expectativas

La renta variable posiblemente continúe volátil debido a la incertidumbre de las perspectivas económicas mundiales y al hecho de que los mercados en Hong Kong y China actualmente obtienen su impulso del exceso de liquidez y no tanto de sus propios fundamentales. Como inversores a largo plazo, nos mantendremos centrados en empresas de buena calidad que cuenten con sólidas finanzas y una gestión experimentada, que pueden resistir, e incluso destacarse, en un entorno económico inestable.

Dicho esto, las perspectivas para China y Hong Kong parecen sólidas. China se beneficia de una mayor inversión en infraestructura, a la vez que el aumento de los ingresos impulsa el consumo privado. Estas tendencias, sumadas a las crecientes preocupaciones de Beijing con respecto a la calidad del crecimiento, precipitarán el cambio necesario hacia una mayor confianza en las fuentes de crecimiento internas en vez de en las exportaciones. Mientras tanto, Hong Kong continúa apalancándose por sus fuertes lazos con el continente.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	820.007
Saldo en bancos	17.036
Intereses y dividendos por cobrar	2.801
Suscripciones por cobrar	17.738
<b>Total activos</b>	<b>857.582</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	1.247
Reembolsos por pagar	6.774
Otros pasivos	14
<b>Total pasivos</b>	<b>8.035</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>849.547</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	479.934
Beneficio neto de inversiones	7.230
Beneficio materializado	14.673
Beneficio neto latente	154.776
Beneficio de Acciones emitidas	348.462
Pagos por reembolso de acciones	(156.139)
Compensación neta recibida (Nota 10)	611
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>849.547</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	16.391
Otros ingresos	312
<b>Ingresos totales</b>	<b>16.703</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	8.123
Comisiones de administración (Nota 4.1)	155
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	385
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	274
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	59
Gastos de explotación (Nota 4,7)	112
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	263
Intereses bancarios	102
<b>Gastos totales</b>	<b>9.473</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>7.230</b>
Beneficio materializado de inversiones	14.709
Pérdidas por cambio de divisas	(35)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(1)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>14.673</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	154.771
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	5
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>154.776</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>176.679</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	18.557.008	2.323.708	251.946	-	9.356.566
Acciones emitidas durante el ejercicio	10.309.752	217.879	3.214.644	2.991.794	1.629.100
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(6.606.465)	(449.505)	(50.874)	(315.964)	(765.114)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>22.260.295</b>	<b>2.092.082</b>	<b>3.415.716</b>	<b>2.675.830</b>	<b>10.220.552</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>23,60</b>	<b>14,97</b>	<b>24,45</b>	<b>20,60</b>	<b>13,33</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>China: 22,81%</b>			
China Merchants Bank	6.039.800	15.599	1,84
China Mobile	3.668.000	37.551	4,42
China Resources Enterprise	3.750.000	16.979	2,00
CNOOC	16.795.000	32.581	3,84
Huaxin Cement	4.219.892	9.214	1,08
Li Ning Co Ltd	4.145.000	12.614	1,48
PetroChina	28.297.800	32.934	3,88
Xiniao Gas Holdings	6.402.000	18.493	2,18
Yanlord Land	13.410.000	17.790	2,09
		<b>193.755</b>	<b>22,81</b>
<b>Hong Kong: 73,71%</b>			
Aeon Credit Service	13.314.000	11.834	1,39
Aeon Stores	10.355.000	21.422	2,52
Asia Satellite Telecommunications	6.782.000	11.968	1,41
ASM Pacific Technology	4.157.600	37.181	4,38
Café de Coral	4.784.000	13.588	1,60
City E-Solutions	13.000.000	1.382	0,16
CLP Holdings	860.500	6.864	0,81
Convenience Retail Asia	25.220.000	10.347	1,22
Dah Sing Banking	5.382.800	10.137	1,19
Dah Sing Financial	2.110.000	16.348	1,92
Dairy Farm International	2.139.900	16.467	1,94
Giordano International	36.045.000	21.288	2,51
Hang Lung Group	5.150.000	33.700	3,97
Hong Kong & Shanghai Hotels	14.997.209	26.369	3,10
Hong Kong Aircraft Engineering	1.666.000	30.473	3,59
Hung Hing Printing	22.378.000	6.486	0,76
IDS Group	8.108.000	26.398	3,11
Jardine Strategic Holdings	2.340.481	62.795	7,39
Kingmaker Footwear	23.674.000	5.169	0,61
Li & Fung	2.290.000	12.898	1,52
MTR	7.053.750	26.736	3,15
Pacific Basin Shipping	13.425.000	9.676	1,14
Public Financial Holdings	18.040.000	11.352	1,34
Standard Chartered	1.468.334	43.446	5,11
Sun Hung Kai Properties	2.065.000	35.670	4,20
Swire Pacific 'A'	880.000	12.101	1,42
Swire Pacific 'B'	20.697.000	53.294	6,27
Texwinca	18.334.000	20.924	2,46
Wing Hang Bank	2.498.500	29.939	3,52
		<b>626.252</b>	<b>73,71</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>820.007</b>	<b>96,52</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>29.540</b>	<b>3,48</b>
<b>Total</b>		<b>849.547</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Dividend Europe

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación S del Dividend Europe aumentó un 1,65%, en comparación con el aumento del 1,40% registrado por el índice de referencia, el MSCI Europe Value Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Actividad empresarial

El 23 de julio de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Dividend Europe Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Dividend Europe Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 153,5 millones de EUR en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S, acciones de clase A o de clase I en el Aberdeen Global Dividend Europe Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Europe Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Dividend Europe Aberdeen	A	Dividend Europe Fund	S-1 - EUR	2.354 EUR	1,000000000
		Dividend Europe Fund	A-1 - EUR	9.167 EUR	1,000000000
Dividend Europe Aberdeen	B	Dividend Europe Fund	S-2 - EUR	70.924 EUR	1,000000000
		Dividend Europe Fund	A-2 - EUR	59.217 EUR	1,000000000
Dividend Europe Aberdeen	I	Dividend Europe Fund	I-2 - EUR	3.827 EUR	1,002305302
Dividend Europe Aberdeen	R (CHF) <sup>A</sup>	Dividend Europe Fund	S-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF1,254	1,000000000
		Dividend Europe Fund	A-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF6,433	1,000000000
Dividend Europe Aberdeen	R (US\$) <sup>A</sup>	Dividend Europe Fund	S-2 - USD <sup>A</sup>	997 USD	1,000000000
		Dividend Europe Fund	A-2 - USD <sup>A</sup>	2.003 USD	1,000000000

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

La renta variable paneuropea cerró sin variaciones en el periodo de dos meses analizado debido a que el pesimismo respecto a la frágil recuperación europea y la deuda soberana en los países periféricos contrarrestó el optimismo por los beneficios positivos y el crecimiento continuo de las economías emergentes. Inicialmente, los mercados cayeron durante las primeras tres semanas de agosto debido a los débiles datos provenientes de China y de EE. UU., y a una baja en la calificación de la deuda de Irlanda. Los indicadores de la zona euro mostraron una desaceleración en la recuperación, a la vez que las condiciones económicas permanecieron inciertas en el Reino Unido a pesar del fuerte crecimiento del segundo trimestre. Posteriormente, los mercados repuntaron en base a las esperanzas de que la anticipada ralentización mundial no llevara a una doble recesión y a los rumores de una segunda ronda de flexibilización cuantitativa por parte de la Reserva Federal. Los sólidos resultados del segundo trimestre también contribuyeron al buen ánimo, aunque el rescate bancario de Irlanda, de miles de millones de dólares, generó cierto nerviosismo. La política monetaria en el Reino Unido y en la zona euro se mantuvo flexible, a la vez que el Banco Central Europeo amplió los fondos de emergencia a los bancos para 2011.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia principalmente debido a la buena selección de títulos.

En cuanto a los títulos, la exposición no comparativa al fabricante de medicamentos británico GlaxoSmithKline benefició al Fondo, en medio de una renovada especulación de que podría estar observando las adquisiciones de Estados Unidos. La no tenencia de las financieras HSBC y Deutsche Bank también contribuyó al rendimiento. La inesperada reestructuración del consejo dañó el precio anterior de las acciones, que vio al director de finanzas, Douglas Flint, convertirse en el siguiente presidente y al jefe de la banca de inversión, Stuart Gulliver, promovido a director general. En Alemania, Deutsche Bank advirtió que registraría una pérdida en el tercer trimestre a causa de una comisión de 2,3 mil millones de euros relacionada con Deutsche Postbank.

Por el contrario, lo más perjudicial fue la aseguradora española Mapfre además de la falta de exposición tanto de Royal Dutch Shell como de Bayer. Mapfre obtuvo un rendimiento inferior debido a las preocupaciones por el alcance de su exposición al convaleciente sector financiero interno. La posibilidad de algunos proyectos de inversión a gran escala por llegar impulsó a la importante petrolera Shell, mientras que el precio de las acciones del fabricante de medicamentos Bayer aumentó a consecuencia de los alentadores resultados de las pruebas de su medicamento anticoagulante Xarelto.

---

En cuanto a la actividad de la cartera, vendimos la empresa francesa Compagnie de Saint-Gobain y usamos el líquido para iniciar una posición en el grupo de cosméticos francés L’Oreal, que está obteniendo beneficios a partir de la demanda persistente de productos de alta gama. También introdujimos al fabricante de ascensores suizo Schindler, que tiene un buen modelo comercial, un sólido balance y un saludable flujo de efectivo, junto con el productor de bienes de consumo angloholandés Unilever, dada su atractiva exposición en el mercado emergente y las marcas líderes con excelentes flujos de efectivo. Por otro lado, vendimos el productor de petróleo y gas austriaco OMV y el fabricante de mercancías deportivas alemanas Adidas.

### **Expectativas**

Los mercados bursátiles mundiales están fijando los precios previendo una nueva ronda de flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales, ya que la recuperación de las principales economías desarrolladas parece estar debilitándose. En la periferia europea, el ajuste fiscal llevará a una mayor contracción y escalada de disconformidad pública. El sector inmobiliario del Reino Unido permanece abatido, lo cual hará mella en la confianza y en el gasto de los consumidores. No obstante, existen algunos aspectos positivos. La sólida recuperación de Alemania, basada en las exportaciones, se está ampliando a su sector interno, lo que ayudará a compensar la debilidad en cualquier otro lugar del continente. La Europa empresarial se encuentra en una buena posición financiera, con deuda reducida y saldos en efectivo saludables. Por lo tanto, a la vez que las perspectivas macroeconómicas continúan siendo inciertas, somos moderadamente optimistas acerca de las posibilidades de obtener ganancias.

## Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	148.549
Saldo en bancos	1.053
Intereses y dividendos por cobrar	378
Suscripciones por cobrar	160
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	1.243
<b>Total activos</b>	<b>151.383</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	1.576
Impuestos y gastos por pagar	272
Reembolsos por pagar	422
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	305
Otros pasivos	21
<b>Total pasivos</b>	<b>2.596</b>
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>148.787</b>

## Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Beneficio neto de inversiones	146
Beneficio materializado	490
Beneficio neto latente	1.360
Beneficio de Acciones emitidas	155.823
Pagos por reembolso de acciones	(9.018)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(2)
Dividendos pagados (Nota 5)	(12)
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>148.787</b>

## Transacciones de acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-1</b>	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (CHF)</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (USD)</b>	<b>I-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del periodo	-	-	-	-	-
Acciones emitidas durante el periodo	78.367	453.626	55.325	15.350	2.858
Acciones reembolsadas durante el periodo	(3.339)	(9.457)	(1.043)	(158)	(631)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>75.028</b>	<b>444.169</b>	<b>54.282</b>	<b>15.192</b>	<b>2.227</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>118,71</b>	<b>133,24</b>	<b>117,81</b>	<b>132,46</b>	<b>1.358,87</b>

  

	<b>S-1</b>	<b>S-2</b>	<b>S-2<sup>A</sup> (CHF)</b>	<b>S-2<sup>A</sup> (USD)</b>
Acciones en circulación al comienzo del periodo	-	-	-	-
Acciones emitidas durante el periodo	20.439	553.220	11.068	7.643
Acciones reembolsadas durante el periodo	(3.863)	(43.648)	(527)	(590)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>16.576</b>	<b>509.572</b>	<b>10.541</b>	<b>7.053</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>118,67</b>	<b>133,10</b>	<b>117,70</b>	<b>132,36</b>

<sup>A</sup> Hedge share class.

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

## Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	671
Otros ingresos	30
<b>Ingresos totales</b>	<b>701</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	486
Comisiones de administración (Nota 4.1)	18
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	19
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	4
Gastos de explotación (Nota 4,7)	7
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	14
<b>Gastos totales</b>	<b>555</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>146</b>
Beneficio materializado de inversiones	198
Ganancias por cambio de divisas	292
<b>Beneficio materializado</b>	<b>490</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	1.677
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(320)
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	3
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1.360</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>1.996</b>

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Dinamarca: 1,32%</b>			
Novo-Nordisk <sup>A</sup>	27.000	1.965	1,32
<b>Francia: 17,30%</b>			
BNP Paribas	43.000	2.243	1,51
Casino	67.000	4.501	3,02
GDF Suez	273.000	7.168	4,82
L'Oreal	20.000	1.649	1,11
Schneider Electric	53.000	4.929	3,31
Total <sup>A</sup>	139.000	5.255	3,53
		<b>25.745</b>	<b>17,30</b>
<b>Alemania: 9,49%</b>			
E.ON	102.000	2.208	1,48
Linde	36.000	3.437	2,31
MAN	19.000	1.519	1,02
Metro	36.000	1.721	1,16
ThyssenKrupp	65.000	1.558	1,05
Wincor Nixdorf	77.000	3.677	2,47
		<b>14.120</b>	<b>9,49</b>
<b>Italia: 7,85%</b>			
ENI	438.000	6.962	4,68
Intesa Sanpaolo	1.184.000	2.830	1,90
Italcementi	524.000	1.894	1,27
		<b>11.686</b>	<b>7,85</b>
<b>Países Bajos: 2,74%</b>			
Philips Electronics	114.000	2.628	1,77
TNT	73.000	1.438	0,97
		<b>4.066</b>	<b>2,74</b>
<b>España: 5,06%</b>			
BBVA	328.000	3.249	2,18
Mapfre	1.919.838	4.286	2,88
		<b>7.535</b>	<b>5,06</b>
<b>Suecia: 2,05%</b>			
Nordea Bank	399.000	3.049	2,05
<b>Suiza: 13,53%</b>			
Holcim	30.000	1.419	0,95
Nestle	141.000	5.537	3,72
Roche Holdings	53.500	5.385	3,62
Schindler (Participating)	20.000	1.580	1,06
Zurich Financial Services	36.000	6.215	4,18
		<b>20.136</b>	<b>13,53</b>
<b>Reino Unido: 40,50%</b>			
Aberdeen European Smaller Companies Fund <sup>B,C</sup>	416.000	3.910	2,63
Associated British Foods	185.000	2.240	1,50
AMEC	145.000	1.650	1,11
Aviva	634.000	2.919	1,96

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
British American Tobacco	255.000	6.989	4,70
BHP Billiton	110.000	2.571	1,73
Centrica	1.885.000	7.039	4,73
GlaxoSmithKline	390.000	5.647	3,79
Mothercare	231.000	1.392	0,94
National Grid	1.071.000	6.675	4,49
Rolls Royce Group	433.000	3.016	2,03
Schroders	95.000	1.577	1,06
Standard Chartered	136.000	2.866	1,93
Tesco	485.000	2.374	1,59
Vodafone	3.140.000	5.694	3,83
Unilever	70.000	1.487	1,00
Weir Group	134.000	2.201	1,48
		<b>60.247</b>	<b>40,50</b>
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>148.549</b>	<b>99,84</b>

**Contratos de divisas a plazo: (0,21)%**

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe realizado de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas miles de EUR</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
EUR	CHF	16/12/10	134.536	177.406	1	-
CHF	EUR	16/12/10	6.505.707	5.002.158	(118)	(0,08)
CHF	EUR	16/12/10	128.043	98.710	(3)	-
EUR	USD	16/12/10	46.967	62.961	1	-
USD	EUR	16/12/10	2.048.688	1.610.743	(109)	(0,07)
USD	EUR	16/12/10	47.854	37.197	(2)	-
EUR	CHF	16/12/10	29.070	38.333	-	-
CHF	EUR	16/12/10	1.273.716	979.344	(23)	(0,02)
CHF	EUR	16/12/10	27.692	21.370	-	-
EUR	USD	16/12/10	21.921	29.386	-	-
USD	EUR	16/12/10	951.272	747.920	(51)	(0,04)
USD	EUR	16/12/10	21.567	16.764	(1)	-

**Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo**

**(305) (0,21)**

**Total inversiones**

**148.244 99,63**

**Otros activos netos**

**543 0,37**

**Total**

**148.787 100,00**

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

<sup>B</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

<sup>C</sup> Valor mobiliario no cotizado

# Eastern European Equity

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación S del Eastern European Equity aumentó un 1,51%, en comparación con el aumento del 2,20% registrado por el índice de referencia, el MSCI EM Europe 10/40 Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Actividad empresarial

El 23 de julio de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Eastern Europe Aberdeen se fusionó con el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Convergence Europe Aberdeen dentro del Aberdeen Global Eastern European Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 220,3 millones de EUR en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S o acciones de clase A en el Aberdeen Global Eastern European Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Eastern Aberdeen y Credit Suisse Equity Fund (Lux) Convergence Europe Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Convergence Europe Aberdeen	B	Eastern European Equity Fund	S-2 - EUR	€7.104	0,117995785
		Eastern European Equity Fund	A-2 - EUR	€3.662	0,117995785
Eastern Europe Aberdeen	B	Eastern European Equity Fund	S-2 - EUR	€91.778	1,000000000
		Eastern European Equity Fund	A-2 - EUR	€65.631	1,000000000
Eastern Europe Aberdeen	I	Eastern European Equity Fund	I-2 - EUR	€52.155	1,000000000

## Análisis del Gestor

Las acciones en el este de Europa revirtieron las primeras pérdidas para finalizar más arriba durante el periodo de revisión. Inicialmente, los signos de la ralentización del crecimiento en los países desarrollados afectaron la propensión al riesgo. Pero, posteriormente, los mercados bursátiles se recuperaron, dado que los inversores se sobrepusieron a las preocupaciones relacionadas con el crecimiento mundial y, en cambio, se concentraron en la fortaleza económica de la región. El aumento de las exportaciones a Occidente, en particular a Alemania, respaldó el crecimiento en la República Checa, Polonia y Rusia. A la vez que Turquía se benefició con la inversión en el sector privado. Las condiciones monetarias en muchas partes de la región permanecieron sin variaciones, dado que la deslucida demanda interna mantuvo la inflación bajo control.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior respecto a su índice de referencia.

En cuanto a los títulos, la falta de exposición en Gazprom, contribuyó al rendimiento relativo puesto que sufrió los efectos de la debilitación continua de la demanda de gas por parte de Europa. Anadolu Efes Biracilik Ve Malstana, la firma de refrescos y cerveza turca, se benefició gracias a los sólidos resultados trimestrales. Otro factor clave fue Bank Zachodni, respaldado por la adquisición, realizada por Santander, de la participación mayoritaria del Allied Irish Bank en la entidad crediticia polaca.

En cambio, Vimpelcom, KazMunaiGas y BIM Birlesik Magaz fueron decepcionantes. La incertidumbre acerca de sus planes para adquirir los activos de Orascom Telecom perjudicó al operador de telefonía móvil ruso Vimpelcom, a la vez que los decepcionantes resultados afectaron el precio de las acciones de la compañía estatal kazaka de

gas y petróleo KazMunaiGas. BIM Birlesik Magaz estuvo bajo presión dado que el minorista de descuento turco se enfrentó a una mayor presión sobre los márgenes debido a una competencia más intensa.

Además de incrementar la tenencia en la entidad de crédito rusa Sberbank por motivos de debilidad, no hubo cambios importantes en el Fondo durante el periodo de revisión.

## Expectativas

La revitalización de Europa del Este, impulsada por las exportaciones, debe continuar en los próximos meses, respaldada en parte por el bajo efecto de base. No obstante, se espera que el ritmo de expansión sea lento frente a la austeridad fiscal en toda Europa. Las perspectivas inmediatas de la región también dependen, en gran parte, de los acontecimientos en Europa Occidental. A excepción de Alemania, el crecimiento ha sido débil en todo el continente. Cualquier nueva crisis en Occidente podría afectar más el comercio, además de perjudicar los flujos de capital a la región y el crecimiento del crédito interno. Otros obstáculos incluyen los desequilibrios de la deuda estructural en Europa del Este y el deslucido mercado laboral, lo que podría restringir más el consumo privado. A pesar de la incertidumbre futura, nuestras tenencias están bien posicionadas para enfrentar los desafíos dadas sus sólidas finanzas y la fortaleza operativa.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	215.654
Saldo en bancos	2.428
Intereses y dividendos por cobrar	119
Suscripciones por cobrar	26
Otros activos	880
<b>Total activos</b>	<b>219.107</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	364
Reembolsos por pagar	644
<b>Total pasivos</b>	<b>1.008</b>
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>218.099</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Pérdidas netas de inversiones	(587)
Beneficio materializado	587
Beneficio neto latente	5.620
Beneficio de Acciones emitidas	222.595
Pagos por reembolso de acciones	(10.116)
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>218.099</b>

### Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	176
<b>Ingresos totales</b>	<b>176</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	684
Comisiones de administración (Nota 4.1)	17
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	6
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	27
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	6
Gastos de explotación (Nota 4,7)	7
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	16
<b>Gastos totales</b>	<b>763</b>
<b>Pérdidas netas de inversiones</b>	<b>(587)</b>
Beneficio materializado de inversiones	401
Ganancias por cambio de divisas	186
<b>Beneficio materializado</b>	<b>587</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	5.621
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(1)
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>5.620</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>5.620</b>

### Transacciones de acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>
Acciones emitidas durante el periodo	768.690	26.584	1.109.006
Acciones reembolsadas durante el periodo	(30.835)	(7)	(79.228)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>737.855</b>	<b>26.577</b>	<b>1.029.778</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>93,10</b>	<b>2.015,63</b>	<b>93,07</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>República Checa: 6,06%</b>			
Ceske Energeticke Zavody	155.000	5.090	2,33
Komerčni Banka	50.900	8.138	3,73
		<b>13.228</b>	<b>6,06</b>
<b>Hungría: 4,41%</b>			
Gedeon Richter	56.500	<b>9.612</b>	<b>4,41</b>
<b>Kazajstán: 4,21%</b>			
Kazmunaigas Exploration Production	710.228	<b>9.187</b>	<b>4,21</b>
<b>Polonia: 13,31%</b>			
Bank Pekao	368.020	15.924	7,30
Bank Zachondi WBK	132.000	7.146	3,28
Eurocash	752.841	5.014	2,30
Orbis	90.327	927	0,43
		<b>29.011</b>	<b>13,31</b>
<b>Rumanía: 2,50%</b>			
BRD - Groupe Societe Generale	1.913.000	<b>5.443</b>	<b>2,50</b>
<b>Rusia: 42,61%</b>			
Lukoil ADR	443.600	18.448	8,46
Magnit	59.621	5.133	2,35
Mobile Telesystems	1.035.000	6.216	2,85
Novatek GDR	154.222	9.695	4,44
Novolipetsk Steel	3.765.100	9.850	4,52
Novorossiysk Commercial Sea Port GDR	333.000	2.309	1,06
Rosneft OJSC GDR	2.485.364	12.120	5,56
Sberbank CLS	3.377.000	6.966	3,19
Synergy	102.000	2.939	1,35
Vimpelcom Ltd ADR	799.501	8.685	3,98
Wimm Bill Dann Foods	107.000	3.967	1,82
X5 Retail Group GDR	226.464	6.615	3,03
		<b>92.943</b>	<b>42,61</b>
<b>Eslovenia: 1,87%</b>			
Krka DD	64.500	<b>4.083</b>	<b>1,87</b>
<b>Turquía: 23,91%</b>			
Akbank	2.257.542	10.146	4,65
Anadolu Efes Biracilik Ve Malstana	665.000	7.627	3,50
BIM Birllesik Magaz	364.422	7.681	3,52
Cimsa Cimento	578.000	3.205	1,47
Enka Insaat Ve Sanayi	2.600.221	8.263	3,79
Haci Omer Sabanci Holdings	2.350.000	8.866	4,06
Turk Ekonomi Bankasi	5.378.000	6.359	2,92
		<b>52.147</b>	<b>23,91</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>215.654</b>	<b>98,88</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>2.445</b>	<b>1,12</b>
<b>Total</b>		<b>218.099</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Emerging Markets Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Bond creció un 19,26%, en comparación con el aumento del 16,09% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan EMBIGD USD Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 24 de septiembre de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Emerging Markets Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Emerging Markets Bond Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 201,6 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase A o de clase I en el Aberdeen Global Emerging Markets Bond Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Emerging Markets Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Emerging Markets Aberdeen	B	Emerging Markets Bond Fund	A-2	US\$128.148	91,763038543
Emerging Markets Aberdeen	I	Emerging Markets Bond Fund	I-2	US\$19.713	150,846318563
Emerging Markets Aberdeen	R - CHF <sup>A</sup>	Emerging Markets Bond Fund	A-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF12,031	1,000500250
Emerging Markets Aberdeen	R - EUR <sup>A</sup>	Emerging Markets Bond Fund	A-2 - EUR <sup>A</sup>	€31.128	1,000500250

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

La deuda del mercado emergente registró ganancias sólidas durante el año en revisión, con el índice JP Morgan EMBI Global Diversified con un incremento del 16,09% con un descenso de 35 puntos básicos del diferencial de referencia hasta alcanzar los +303 puntos básicos sobre las letras del Tesoro de EE. UU. La deuda de los mercados emergentes fue respaldada por la mejora de los indicadores de crecimiento mundial, los informes positivos de ganancias en EE. UU. y el mantenimiento de tipos de interés bajos a nivel mundial, lo que provocó ganancias sólidas durante la mayor parte del 2009. La propensión al riesgo se mantuvo más moderada en la primera parte de 2010, puesto que las preocupaciones acerca de la posición fiscal de Grecia pesaron sobre el euro, lo cual provocó un periodo de reticencia al riesgo a escala mundial durante mayo. La Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI) apoyaron eficazmente a los países de la zona euro periférica con un paquete de rescate de 750.000 millones de EUR, lo que propició una vuelta al alza de la deuda de los mercados emergentes hacia el final del año. La clase de activos también fue impulsada en septiembre por el rumor renovado de flexibilización cuantitativa por parte de EE. UU., después de la preocupación del Comité Federal de Mercado Abierto con respecto a la deflación.

Argentina continuó progresando en la reapertura del canje de deuda de 2005 a lo largo del año, lo que propició un gran aumento de los bonos no ofertados. Argentina completó el canje de la deuda en junio, después de posponer el cierre para obtener mayor participación del inversor minorista más pequeño. La tasa de participación fue un 70% más alta que el objetivo del gobierno, de un 60% como mínimo. El intercambio exitoso debería conseguir que Argentina accediese de nuevo al mercado de bonos internacional. Las sólidas ganancias en el nuevo bono global 2017 reflejaron la mayor confianza en Argentina y, además, provocaron un aumento en los bonos denominados en pesos argentinos. Fitch y S&P también

subieron la calificación de Argentina, lo que dio más impulso a los bonos argentinos.

Un tema clave en el mercado hacia fines de 2009 y 2010 fue la sólida recuperación económica en Brasil, que provocó que las autoridades monetarias adoptaran un tono agresivo con una inflación que se espera que aumente a más del 5%. Con una inflación superior al objetivo del 4,5%, el Banco Central de Brasil (BCB) comenzó en abril con el ciclo de ajustes en los tipos. El mercado de divisas extranjeras continuó registrando flujos de entrada sólidos en 2010, con Mantega, el Ministro de Finanzas, expresando preocupación sobre una guerra mundial de divisas. Meirelles, el gobernador de BCB, se hizo eco de la preocupación de Mantega acerca de la excesiva apreciación de divisas, lo que dio lugar a un renovado rumor de impuestos más elevados a la afluencia de capital. Mientras tanto, el ciclo de subida de los tipos de interés en Brasil parece haber finalizado este año después de que el Banco Central dejara el tipo de interés de referencia sin modificaciones, al 10,75%, durante la reunión de agosto. La decisión de hacer una pausa no fue casi una sorpresa después de los comentarios moderados surgidos de la reunión de julio, cuando el Banco Central destacó que la economía ya está convergiendo hacia un equilibrio a largo plazo, en el que las presiones de la inflación tienden a desaparecer. El descenso continuado de la inflación y las expectativas de inflación para 2010 respaldaron asimismo la decisión de hacer una pausa después del incremento de tipos de 200 puntos básicos, aunque los halcones apuntan al primer aumento de las expectativas de inflación para el 2011 hasta alcanzar el 4,86%, después de un estancamiento en el 4,8% durante 18 semanas continuadas como causa probable de preocupación.

La perspectiva de crecimiento en México mantuvo una tendencia positiva al comenzar 2010, después de la pronunciada contracción en 2009, con un crecimiento que se espera que repunte hasta, aproximadamente, un 4%. Mientras tanto, el Ministro de Finanzas

---

Carstens asumió el cargo de gobernador del Banco Central en 2010, después de dejar su puesto como Ministro de Finanzas. La deuda en divisa local mexicana ha experimentado un fuerte incremento durante el año, al estar respaldada por la inclusión dentro del Citibank World Government Bond Index.

Los bonos venezolanos surgidos después de que el Presidente Chávez sufriera una importante derrota electoral en las elecciones del Congreso en septiembre, con el Chavismo perdiendo el voto popular y defraudando sus objetivos de controlar dos tercios de los 165 escaños de la Asamblea Nacional que hubiera dado al régimen el respaldo ilimitado para las iniciativas gubernamentales más controvertidas. El resultado de la elección, probablemente, renovará la energía de las filas de la oposición y, quizás, consolide la unidad para plantear un desafío más serio a Chávez en las próximas elecciones presidenciales en 2012. Venezuela se había desplomado durante los meses anteriores, después de la nueva emisión a 10 años, lo que refleja la preocupación acerca de que la negociación de 3.000 millones de USD aumentase. Para sorpresa del mercado, Venezuela eligió no aumentar la nueva emisión a pesar del interés de las instituciones locales, de más de 9.000 millones de USD, lo que provocó una marcada recuperación dentro del mercado secundario.

El panorama político continuó cambiando en Ucrania tras la elección del Presidente Yanukovich en febrero de 2010, donde se le retiró el voto de confianza a la Primera Ministra Tymoshenko poco después de la votación presidencial. Ahora, con un aliado de Yanukovich controlando el parlamento, el centro de atención se centró en el presupuesto de 2010 y se renovaron las conversaciones con el FMI para retomar la ayuda financiera, que se había suspendido en el cuarto trimestre de 2009. Los eurobonos ucranianos tuvieron un sólido rendimiento después de las elecciones, lo que reflejó una previsión política más positiva y la renovación del apoyo del FMI. La coyuntura política estable también impulsó a S&P a mejorar la calificación de los bonos soberanos de CCC+ a B-, con una previsión positiva.

Los indicadores de crecimiento de China se mantuvieron bastante fuertes, al tiempo que la inflación se redujo durante el año, lo que proporcionó alivio a los mercados mundiales. Después del crecimiento del 10,7% en 2009, el PIB en el primer trimestre fue al alza, con un 11,9% interanual, a la vez que el crecimiento del segundo trimestre se moderó en un 10,3%. Los mercados mundiales también se mantuvieron aliviados por el movimiento del Banco Popular Chino, en junio, que permitió que el renmmbi se revalorice, lo que constituye el primer movimiento significativo en dos años.

La expectativa macro de Indonesia continúa siendo favorable, lo que mejora aún más las posibilidades para la calificación del grado de inversión a lo largo de los próximos años. Justamente ahora, la economía está en su mejor momento, con un crecimiento que posiblemente crezca hasta, aproximadamente, el 6% este año, después del 4,5% en 2009. Además, Indonesia disfruta del buen estado de las posiciones fiscales, tiene una deuda en descenso/un coeficiente de PIB de aproximadamente un 30% y reservas de divisas extranjeras con niveles récord de 70.000 millones de USD.

### **Análisis de la cartera**

El Fondo superó el rendimiento respecto al índice de referencia durante el año; Argentina registró el mejor rendimiento, lo que provino, principalmente, de las tenencias de los bonos no ofertados. Indonesia y México fueron los otros dos países que registraron rendimientos notables y obtuvieron beneficios de la exposición a divisas fuertes soberanas y a los bonos cuasisoberanos, la deuda en divisa local y las divisas fuertes corporativas. La deuda en divisa local de Hungría, Brasil y Sudáfrica contribuyó al rendimiento, junto con la posición infraponderada en Filipinas. Una sobreponderación en Rusia y la subponderación en Perú fueron los principales detractores del rendimiento.

### **Expectativas**

La desaceleración de los datos de crecimiento mundial y los tipos bajos del mercado principal deben continuar respaldando la deuda de los mercados emergentes al comenzar 2011. Otro factor específico para la clase de activos son los positivos datos técnicos del mercado, con flujos entrantes que no muestran signos de disminución. Mientras los riesgos de la deuda de los mercados emergentes son bajos en este momento, es probable que la preocupación por el riesgo del crédito soberano en los países desarrollados aumente el próximo año, lo que podría originar un periodo de reticencia al riesgo a escala mundial.

## Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	883.829
Saldo en bancos	59.651
Intereses y dividendos por cobrar	14.820
Suscripciones por cobrar	26.505
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	58.104
Otros activos	9.562
<b>Total activos</b>	<b>1.052.471</b>

## Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	53.218
Impuestos y gastos por pagar	1.155
Reembolsos por pagar	10.754
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	3.465
Otros pasivos	476
<b>Total pasivos</b>	<b>69.068</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **983.403**

## Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	328.038
Beneficio neto de inversiones	23.602
Beneficio materializado	34.940
Beneficio neto latente	31.895
Beneficio de Acciones emitidas	792.424
Pagos por reembolso de acciones	(225.272)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1.296
Dividendos pagados (Nota 5)	(3.520)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>983.403</b>

## Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-1</b>	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (CHF)</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (EUR)</b>	<b>B-1</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	966.159	9.435.651	-	-	123.812
Acciones emitidas durante el ejercicio	5.736.706	15.825.264	111.609	295.286	10.338
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(1.051.153)	(6.014.732)	(36)	(86)	(29.285)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>5.651.712</b>	<b>19.246.183</b>	<b>111.573</b>	<b>295.200</b>	<b>104.865</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>18,30</b>	<b>32,48</b>	<b>106,68</b>	<b>107,21</b>	<b>18,34</b>
	<b>B-2</b>	<b>I-1</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>	
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	26.875	475.307	1.420.602	1.122.938	
Acciones emitidas durante el ejercicio	-	1.307.166	10.802.015	-	
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(12.677)	(169.347)	(1.957.443)	(126.376)	
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>14.198</b>	<b>1.613.126</b>	<b>10.265.174</b>	<b>996.562</b>	
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>29,85</b>	<b>18,51</b>	<b>13,16</b>	<b>32,29</b>	

<sup>A</sup> Clase de Acciones con cobertura.

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

## Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	30.891
Otros ingresos	(41)
<b>Ingresos totales</b>	<b>30.850</b>

## Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	6.127
Comisiones de administración (Nota 4.1)	148
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	164
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	26
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	218
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	49
Gastos de explotación (Nota 4.7)	136
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	244
Intereses bancarios	136
<b>Gastos totales</b>	<b>7.248</b>

**Beneficio neto de inversiones** **23.602**

Beneficio materializado de inversiones	35.041
Ganancias por cambio de divisas	243
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(344)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>34.940</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	34.182
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	15
Aumento en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(2.302)

**Beneficio neto latente** **31.895**

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **90.437**

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Argentina: 5,02%</b>					
Argentina	7,0000	03/10/15	6.910.000	5.901	0,60
Argentina	0,0000	15/12/35	37.800.000	4.527	0,46
Argentina	7,8200	31/12/33	1.406.335	1.370	0,14
Argentina	8,2800	31/12/33	12.601.438	10.207	1,04
Argentina	8,2800	31/12/33	8.467.008	7.028	0,71
Argentina	8,7500	02/06/17	5.836.960	5.655	0,58
Argentina FRN	-	15/12/35	42.603.533	5.059	0,51
Central Bank Argentina	2,0000	04/02/18	18.836.035	9.447	0,96
Tarjeta Naranja	15,5000	29/11/11	750.000	228	0,02
				<b>49.422</b>	<b>5,02</b>
<b>Bahréin: 0,95%</b>					
Bahréin	5,5000	31/03/20	8.840.000	<b>9.322</b>	<b>0,95</b>
<b>Bielorrusia: 1,19%</b>					
Bielorrusia	8,7500	03/08/15	11.260.000	<b>11.688</b>	<b>1,19</b>
<b>Bosnia-Herzegovina: 0,19%</b>					
Bosnia & Herzegovina FRN	1,7694	11/12/17	1.739.282	<b>1.852</b>	<b>0,19</b>
<b>Brasil: 8,46%</b>					
Banco Panamericano EMTN	5,5000	04/08/15	1.500.000	1.526	0,16
Brasil	5,6250	07/01/41	9.710.000	10.730	1,09
Brasil	7,1250	20/01/37	4.290.000	5.663	0,58
Brasil	7,8750	07/03/15	650.000	801	0,08
Brasil	8,2500	20/01/34	1.060.000	1.542	0,16
Brasil	10,0000	01/01/17	25.400.000	13.863	1,41
Brasil	10,0000	01/01/21	43.810.000	23.155	2,35
Gerdau	5,7500	30/01/21	9.200.000	9.345	0,95
Globo Comunicacoes Part	6,2500	-	4.430.000	4.534	0,46
Odebrecht Finance	7,5000	14/09/49	4.250.000	4.271	0,43
Rearden G Holdings Eins	7,8750	30/03/20	7.190.000	7.729	0,79
				<b>83.159</b>	<b>8,46</b>
<b>China: 0,15%</b>					
Parkson Retail Group	7,1250	30/05/12	200.000	208	0,02
Parkson Retail Group	7,8750	14/11/11	1.246.000	1.308	0,13
				<b>1.516</b>	<b>0,15</b>
<b>Colombia: 4,64%</b>					
Colombia	6,1250	18/01/41	19.226.000	21.966	2,23
Colombia	7,3750	27/01/17	2.400.000	2.952	0,30
Colombia	7,3750	18/03/19	6.000.000	7.590	0,77
Colombia	7,3750	18/09/37	1.450.000	1.918	0,20
Ecopetrol	7,6250	23/07/19	9.220.000	11.202	1,14
				<b>45.628</b>	<b>4,64</b>
<b>Croacia: 0,99%</b>					
Croacia	6,6250	14/07/20	6.890.000	7.457	0,76
Croacia	6,7500	05/11/19	2.029.000	2.220	0,23
				<b>9.677</b>	<b>0,99</b>

# Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>República Dominicana – 1,79%</b>					
Cervecería Nacional Dominica	16,0000	27/03/12	2.250.000	2.067	0,21
República Dominicana	7,5000	06/05/21	13.180.000	14.959	1,52
República Dominicana	8,6250	20/04/27	480.000	569	0,06
				<b>17.595</b>	<b>1,79</b>
<b>Egipto: 2,95%</b>					
Egipto	-	02/11/10	39.000.000	6.795	0,69
Egipto	-	09/11/10	4.500.000	783	0,08
Egipto	-	16/11/10	55.700.000	9.671	0,98
Egipto	-	11/01/11	69.000.000	11.806	1,20
				<b>29.055</b>	<b>2,95</b>
<b>El Salvador: 2,33%</b>					
El Salvador	7,6500	15/06/35	5.280.000	5.768	0,59
El Salvador	8,2500	10/04/32	14.990.000	17.089	1,74
				<b>22.857</b>	<b>2,33</b>
<b>Indonesia: 6,12%</b>					
Berau Cap Resources	12,5000	08/07/15	4.010.000	4.532	0,46
Indo Integrated Energy II	9,7500	05/11/16	5.480.000	6.281	0,64
Indonesia	6,6250	17/02/37	1.500.000	1.845	0,19
Indonesia	6,8750	17/01/18	660.000	801	0,08
Indonesia	7,7500	17/01/38	6.490.000	8.899	0,90
Indonesia	9,0000	15/09/18	16.672.000.000	2.022	0,21
Indonesia	9,5000	15/06/15	10.000.000.000	1.222	0,12
Indonesia	10,5000	15/08/30	53.500.000.000	7.176	0,73
Indonesia	10,7500	15/05/16	30.700.000.000	3.987	0,41
Indonesia	12,5000	15/03/13	36.000.000.000	4.548	0,46
Indosat Palapa	7,3750	29/07/20	4.200.000	4.652	0,47
Majapahit	7,2500	28/06/17	420.000	480	0,05
Majapahit	7,7500	17/10/16	6.740.000	7.886	0,80
Majapahit Holdings	8,0000	07/08/19	1.100.000	1.326	0,13
Star Energy Geothermal	11,5000	12/02/15	4.100.000	4.637	0,47
				<b>60.294</b>	<b>6,12</b>
<b>Costa de Marfil: 2,19%</b>					
Costa de Marfil	2,5000	31/12/32	36.997.000	21.505	2,19
<b>Kazajstán: 3,97%</b>					
BTA Bank	-	01/07/20	10.011.152	683	0,07
BTA Bank	7,20	01/07/25	1.097.866	884	0,09
BTA Bank	10,7500	01/07/18	6.745.361	7.791	0,79
BTA Bank GDR <sup>A</sup>	-		23.398	316	0,03
Kazmunaigaz	8,3750	02/07/13	2.020.000	2.247	0,23
Kazmunaigaz	9,1250	02/07/18	1.170.000	1.436	0,15
KMG Finance Sub	7,0000	05/05/20	23.250.000	25.674	2,61
				<b>39.031</b>	<b>3,97</b>
<b>Lituania: 3,86%</b>					
Lituania	6,7500	15/01/15	17.460.000	18.955	1,93
Lituania	7,3750	11/02/20	16.970.000	19.024	1,93
				<b>37.979</b>	<b>3,86</b>

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Luxemburgo: 0,90%</b>					
Telemovil Finance	8,0000	01/10/17	8.550.000	<b>8.892</b>	<b>0,90</b>
<b>Malasia: 3,34%</b>					
Gobierno de Malasia	3,7560	28/04/11	56.750.000	18.488	1,88
Petronas Capital	5,2500	12/08/19	1.565.000	1.753	0,18
Petronas Capital	7,8750	22/05/22	9.160.000	12.591	1,28
				<b>32.832</b>	<b>3,34</b>
<b>México: 10,15%</b>					
Corporacion Geo	8,8750	25/09/14	1.330.000	1.470	0,15
Corporacion Geo	9,2500	30/06/20	1.970.000	2.243	0,23
Corporativo Javer	13,0000	04/08/14	4.030.000	4.635	0,47
Desarrolladora Homex	9,5000	11/12/19	2.750.000	3.108	0,32
Desarrollos Metropolitan MTN	10,8750	31/12/49	2.000.000	186	0,02
Grupo Posados	9,2500	15/01/15	6.950.000	6.672	0,68
México	-	25/11/10	119.000.000	9.428	0,96
México	-	09/12/10	58.100.000	4.595	0,47
México	6,0500	11/01/40	12.560.000	14.240	1,45
México	7,2500	15/12/16	125.280.000	10.927	1,11
México	8,0000	11/06/20	140.930.000	12.776	1,30
Pemex Project Master Funding Trust	5,7500	01/03/18	2.540.000	2.796	0,28
Pemex Project Master Funding Trust	6,6250	15/06/35	9.510.000	10.437	1,06
Pemex Project Master Funding Trust	6,6250	15/06/38	9.740.000	10.538	1,07
Petroleos Mexicanos	5,5000	21/01/21	5.350.000	5.730	0,58
				<b>99.781</b>	<b>10,15</b>
<b>Panamá: 0,36%</b>					
Panamá	7,2500	15/03/15	3.000.000	<b>3.589</b>	<b>0,36</b>
<b>Perú: 1,46%</b>					
Perú	8,2000	12/08/26	33.360.000	<b>14.310</b>	<b>1,46</b>
<b>Filipinas: 3,94%</b>					
Filipinas	6,3750	23/10/34	23.760.000	27.932	2,84
Filipinas	7,7500	14/01/31	7.990.000	10.706	1,09
Filipinas	8,3750	17/06/19	90.000	120	0,01
				<b>38.758</b>	<b>3,94</b>
<b>Qatar: 2,89%</b>					
Qatar	5,2500	20/01/20	10.190.000	11.231	1,14
Qatar	6,4000	20/01/40	14.440.000	17.196	1,75
				<b>28.427</b>	<b>2,89</b>
<b>Rusia: 4,80%</b>					
Alfa Bank	7,8750	25/09/17	6.400.000	6.447	0,66
Lukoil International	7,2500	05/11/19	8.350.000	9.119	0,93

# Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Rusia	7,5000	31/03/30	15.094.175	18.032	1,83
Russian Railways EMTN	5,7390	03/04/17	3.977.000	4.203	0,43
VEB Finance	6,9020	09/07/20	8.550.000	9.341	0,95
				<b>47.142</b>	<b>4,80</b>
<b>Sudáfrica: 3,11%</b>					
Sudáfrica	5,5000	09/03/20	8.310.000	9.286	0,94
Sudáfrica	8,2500	15/09/17	82.850.000	12.311	1,25
Sudáfrica	10,5000	21/12/26	50.950.000	9.077	0,92
				<b>30.674</b>	<b>3,11</b>
<b>Turquía: 4,60%</b>					
Akbank TAS	5,1250	22/07/15	5.450.000	5.457	0,55
Globus Capital Finance	8,5000	05/03/12	1.000.000	930	0,09
Turquía	5,6250	30/03/21	19.550.000	21.138	2,15
Turquía	7,5000	14/07/17	9.400.000	11.292	1,15
Yasar Holdings	9,6250	07/10/15	6.450.000	6.519	0,66
				<b>45.336</b>	<b>4,60</b>
<b>Ucrania: 1,14%</b>					
Naftogaz Ukraine	9,5000	30/09/14	3.680.000	3.989	0,41
Ukraine (CSFB)	7,6500	07/09/11	7.050.000	7.136	0,73
				<b>11.125</b>	<b>1,14</b>
<b>Uruguay: 2,67%</b>					
Uruguay	3,7000	26/06/37	13.600.000	875	0,09
Uruguay	5,0000	14/09/18	265.750.000	18.682	1,90
Uruguay	7,8750	15/01/33	5.055.500	6.648	0,68
				<b>26.205</b>	<b>2,67</b>
<b>Emiratos Árabes Unidos: 1,89%</b>					
Atlantic Finance	9,7500	27/05/14	8.440.000	9.160	0,93
Dubai Electricity & Water	8,5000	22/04/15	8.750.000	9.445	0,96
				<b>18.605</b>	<b>1,89</b>
<b>Venezuela: 3,82%</b>					
Venezuela	5,7500	26/02/16	9.820.000	6.776	0,69
Venezuela	7,7500	13/10/19	22.580.000	15.242	1,55
Venezuela	8,5000	08/10/14	619.000	520	0,05
Venezuela	9,0000	07/05/23	4.700.000	3.237	0,33
Venezuela	12,7500	23/08/22	13.600.000	11.798	1,20
				<b>37.573</b>	<b>3,82</b>
<b>Valores mobiliarios</b>				<b>883.829</b>	<b>89,87</b>

Contratos de divisas a plazo: (0,35)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
BRL	USD	03/12/10	2.227.000	1.276.218	21	-
BRL	USD	03/12/10	2.767.000	1.585.673	26	-
BRL	USD	03/12/10	4.153.000	2.380.216	39	-
CHF	USD	06/10/10	3.809	3.891	-	-
EUR	USD	22/10/10	3.545.000	4.540.011	299	0,03
HUF	USD	22/10/10	606.111.000	2.789.766	195	0,02
HUF	USD	22/10/10	182.533.000	845.452	54	0,01
HUF	USD	22/10/10	321.784.000	1.490.431	94	0,01
IDR	USD	03/12/10	42.312.056.000	4.714.435	(26)	-
MXN	USD	22/10/10	134.520.000	10.249.924	469	0,05
RUB	USD	03/12/10	110.207.000	3.610.976	(22)	-
USD	BRL	03/12/10	22.520.222	40.649.000	(1.158)	(0,12)
USD	BRL	03/12/10	10.362.845	18.584.000	(462)	(0,05)
USD	EUR	05/10/10	123.677	90.759	-	-
USD	EUR	22/10/10	7.815.741	6.027.000	(411)	(0,04)
USD	HUF	22/10/10	3.590.458	788.644.000	(293)	(0,03)
USD	HUF	22/10/10	1.464.831	321.784.000	(120)	(0,01)
USD	IDR	03/12/10	3.173.325	29.258.059.000	(69)	(0,01)
USD	IDR	03/12/10	1.418.913	13.053.997.000	(28)	-
USD	MXN	22/10/10	1.586.248	20.596.000	(55)	(0,01)
USD	MXN	22/10/10	2.401.939	30.827.000	(54)	(0,01)
USD	MXN	22/10/10	5.048.148	64.533.000	(94)	(0,01)
USD	MXN	22/10/10	1.418.432	18.564.000	(61)	(0,01)
USD	MXN	22/10/10	9.393.137	118.114.000	(19)	-
USD	MYR	03/12/10	10.625.671	33.643.000	(226)	(0,02)
USD	MYR	03/12/10	3.683.650	11.661.000	(78)	(0,01)
USD	PEN	03/12/10	5.296.939	14.797.000	(11)	-
USD	RUB	03/12/10	3.152.320	97.848.000	(34)	-
USD	RUB	03/12/10	398.207	12.359.000	(4)	-
USD	ZAR	22/10/10	8.895.175	68.556.000	(902)	(0,09)
USD	ZAR	22/10/10	6.655.859	50.908.000	(620)	(0,06)
USD	ZAR	22/10/10	1.067.250	7.976.000	(73)	(0,01)
USD	ZAR	22/10/10	1.175.071	8.551.000	(47)	-
USD	ZAR	22/10/10	891.993	6.435.000	(28)	-
USD	ZAR	22/10/10	1.317.758	10.079.000	(123)	(0,01)
USD	ZAR	22/10/10	4.224.870	32.586.000	(432)	(0,04)
USD	ZAR	22/10/10	750.983	5.252.000	-	-
ZAR	USD	22/10/10	2.775.000	384.659	12	-
ZAR	USD	22/10/10	5.198.000	722.336	21	-
CHF	USD	04/10/10	12.031.998	12.299.261	26	-
EUR	USD	16/12/10	31.133.140	41.750.472	729	0,07

Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo

	<b>(3.465)</b>	<b>(0,35)</b>
<b>Total inversiones</b>	<b>880.364</b>	<b>89,52</b>
<b>Otros activos netos</b>	<b>103.039</b>	<b>10,48</b>
<b>Total</b>	<b>983.403</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

# Emerging Markets Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Equity aumentó un 27,30% en comparación con el aumento del 20,54% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Emerging Markets Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 190,9 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S, acciones de clase A o clase I en el Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Emerging Markets Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Emerging Markets Aberdeen	B	Emerging Markets Equity Fund	S-2 - USD	US\$108.424	1,000000000
Emerging Markets Aberdeen		Emerging Markets Equity Fund	A-2 - USD	US\$68.427	35,060272737
Emerging Markets Aberdeen	I	Emerging Markets Equity Fund	I-2 - USD	US\$14.063	45,495400515

## Análisis del Gestor

Una resonante recuperación económica, unida a una notable mejoría en los resultados empresariales, impulsó a los mercados emergentes a lo largo del año de revisión. Latinoamérica lideró la notable mejora, apoyada por la buena disposición de la Reserva Federal para implementar una segunda vuelta de flexibilización cuantitativa para respaldar la recuperación de EE. UU. hacia el final del año. La preocupación por los desafíos fiscales de las economías europeas podría producir incumplimientos en los mercados de deudas no liquidadas de manera temporaria, a la vez que el agresivo endurecimiento por parte de China para enfriar su economía recalentada también afecta la confianza. Pero el aumento de la liquidez en busca de activos de alto rendimiento ayudó a los mercados emergentes a obtener beneficios increíbles a lo largo del año, superando a los desarrollados. En el frente económico, el crecimiento fue desigual en la clase de activos. India, Indonesia, China, Brasil y Turquía se fortalecieron, aunque las presiones de los precios en alza obligaron a los bancos centrales a elevar los tipos de interés o los requisitos de reserva de los prestamistas. Por el contrario, las economías menos resistentes mantuvieron los tipos de interés en mínimos históricos.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos países en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice regional. Esto contribuyó al rendimiento general.

En cuanto a los títulos, nuestra posición en Massmart de Sudáfrica fue la que más contribuyó al rendimiento relativo. Los buenos resultados a consecuencia del gasto de los consumidores mejorado ayudaron al minorista de artículos de carácter general, a la vez que la oferta de adquisición preliminar de la estadounidense Wal-Mart también impulsó el precio de las acciones. La siguiente fue

Siam Cement, que obtuvo un sólido crecimiento de sus ganancias, impulsada por la gran fortaleza de la economía tailandesa. Hacia el final del año, también se afianzó por las noticias de que los responsables políticos tailandeses permitirán que la mayoría de los proyectos en el parque industrial Map Ta Phut retomen el funcionamiento, después de haberlos detenido a causa de la preocupación por el medioambiente. Redondeando, la mayor contribución la realizó el conglomerado indonesio Astra Internacional, que continúa beneficiándose por el aumento del gasto interno en automóviles y ciclomotores.

Por el contrario, lo más perjudicial para el rendimiento relativo del Fondo fue la posición en PetroChina. Los resultados para la empresa energética china han sido desalentadores por un gravamen fiscal y las condiciones de negociación en sus negocios intermedios. La posición en Grasim Industries de India también afectó su movimiento para el derivaje de la socavada confianza del inversor de su división cemento. Mientras tanto, la exposición sobreponderada a Taiwan Semiconductor Manufacturing resultó ser negativa dado que el precio de sus acciones se consolidó después de las sólidas ganancias del año anterior. La preocupación por el impacto de la competencia aumentada también afectó su rendimiento, aunque la empresa produjo, recientemente, buenos resultados que excedieron las expectativas, gracias a una más alta utilización de la capacidad, recortes de costes y una mejor combinación de productos que mejoró las ganancias.

En cuanto a la actividad de la cartera, tomamos posiciones en Bank Pekao de Polonia debido a la calidad de su gestión, a las buenas perspectivas de crecimiento y a las valoraciones satisfactorias. También nos suscribimos a la oferta de acciones de Petroleo Brasileiro por 67.000 millones de USD, que después cotizó muy bien. La empresa petrolera brasileña usará parte de las ganancias como pago del gobierno para yacimientos petrolíferos offshore y el resto para inversiones futuras.

---

### **Expectativas**

En Occidente, se espera que el crecimiento económico se enfríe dado el que consumo privado permanece débil y el desempleo persistentemente alto. Las economías emergentes no escaparán de los efectos de esa ralentización. No obstante, la política monetaria extremadamente relajada y los flujos de liquidez desde Occidente pueden fortalecer más los mercados emergentes, junto con sus divisas, lo que forzó a los bancos centrales a intensificar su intervención. Con ese telón de fondo, los inversores deben dejar de lado la volatilidad observada mes a mes y centrarse en el potencial a largo plazo de la clase de activos, principalmente la solidez de las actividades, la fortaleza de sus finanzas y el rápido crecimiento de la clase media urbana, atributos cada vez más escasos en el mundo desarrollado. Las atractivas valoraciones también presentan excelentes oportunidades de compra si los mercados se corrigen.

**Estado del activo neto**

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	6.126.927
Saldo en bancos	200.590
Intereses y dividendos por cobrar	8.702
Suscripciones por cobrar	143.979
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	828
Otros activos	131
<b>Total activos</b>	<b>6.481.157</b>

**Pasivos**

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	52.576
Impuestos y gastos por pagar	8.511
Reembolsos por pagar	32.501
<b>Total pasivos</b>	<b>93.588</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **6.387.569****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	2.073.152
Beneficio neto de inversiones	34.583
Beneficio materializado	561
Beneficio neto latente	1.031.005
Beneficio de Acciones emitidas	4.456.720
Pagos por reembolso de acciones	(1.217.572)
Compensación neta recibida (Nota 10)	9.120
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>6.387.569</b>

**Balance de explotación**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de inversiones	86.911
Otros ingresos	14
<b>Ingresos totales</b>	<b>86.925</b>

**Gastos**

Comisiones de gestión	44.054
Menos: Comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(334)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	43.720
Comisiones de administración (Nota 4.1)	501
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	3.744
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	151
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	1.559
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	367
Gastos de explotación (Nota 4,7)	605
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	1.442
Intereses bancarios	253
<b>Gastos totales</b>	<b>52.342</b>

**Beneficio neto de inversiones** **34.583**

Beneficio materializado de inversiones	5.152
Pérdidas por cambio de divisas	(4.550)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(41)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>561</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	1.029.891
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	286
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	828
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1.031.005</b>

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **1.066.149****Transacciones de acciones**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup>(CHF)</b>	<b>B-2</b>	<b>C-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>
Shares outstanding at the beginning of the year	15.784.848	-	21.508	269.360	7.561.176
Shares issued during the year	52.711.125	1.853.166	137	1.561.004	2.951.301
Shares redeemed during the year	(15.334.484)	(54.042)	(3.051)	(280.674)	(1.921.552)
<b>Shares outstanding at the end of the year</b>	<b>53.161.489</b>	<b>1.799.124</b>	<b>18.594</b>	<b>1.549.690</b>	<b>8.590.925</b>
<b>Net asset value per share</b>	<b>60,08</b>	<b>12,16</b>	<b>54,97</b>	<b>15,86</b>	<b>38,29</b>
	<b>E-2(EUR)</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>Z-2</b>	
Shares outstanding at the beginning of the year	-	7.799.146	-	54.104.066	
Shares issued during the year	12.120.133	19.806.844	66.304	13.922.646	
Shares redeemed during the year	(245.979)	(4.907.626)	(16.375)	(3.166.228)	
<b>Shares outstanding at the end of the year</b>	<b>11.874.154</b>	<b>22.698.364</b>	<b>49.929</b>	<b>64.860.484</b>	
<b>Net asset value per share</b>	<b>11,40</b>	<b>61,95</b>	<b>2,105,07</b>	<b>14,35</b>	

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

<sup>A</sup> Clase de Acciones con cobertura.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Argentina: 1,95%</b>			
Tenaris ADR	3.233.500	<b>124.328</b>	<b>1,95</b>
<b>Brasil: 17,86%</b>			
Banco Bradesco (Pref) ADR	10.667.040	217.288	3,40
Lojas Renner	2.576.200	87.808	1,37
Multiplan Empreendimentos	3.423.586	72.142	1,13
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	7.165.800	235.038	3,68
Souza Cruz	2.162.000	108.120	1,69
Ultrapar (Pref)	2.543.200	152.740	2,39
Vale (Pref) ADR	9.673.000	268.184	4,20
		<b>1.141.320</b>	<b>17,86</b>
<b>Chile: 1,95%</b>			
Banco Santander - Chile ADR	1.293.000	<b>124.775</b>	<b>1,95</b>
<b>China – 6,77%</b>			
China Mobile <sup>C</sup>	24.430.103	250.101	3,92
PetroChina <sup>C</sup>	156.424.595	182.051	2,85
		<b>432.152</b>	<b>6,77</b>
<b>Hong Kong: 7,14%</b>			
Hang Lung Group	23.862.000	156.146	2,44
Standard Chartered	4.825.461	138.848	2,17
Swire Pacific 'A' <sup>C</sup>	9.447.000	129.904	2,03
Swire Pacific 'B'	12.384.000	31.888	0,50
		<b>456.786</b>	<b>7,14</b>
<b>Hungría: 2,74%</b>			
Danubius Hotel and Spa	45.785	852	0,01
Gedeon Richter	597.008	138.661	2,17
Gedeon Richter GDR	155.000	36.053	0,56
		<b>175.566</b>	<b>2,74</b>
<b>India: 12,67%</b>			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund D-2 <sup>B</sup>	330.685	34.453	0,54
Aberdeen Global - Indian Equity Fund Z-2 <sup>B</sup>	1.887.992	22.893	0,36
Bharti Airtel	7.600.000	62.038	0,97
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	1.048.669	51.442	0,81
Grasim Industries	725.274	35.767	0,56
Grasim Industries GDR	196.900	9.798	0,15
Hero Honda	2.439.459	101.357	1,59
Hindustan Unilever	11.139.599	76.435	1,20
Housing Development Finance Corporation	9.892.785	160.638	2,51
ICICI Bank	3.500.000	87.048	1,36
ICICI Bank ADR	24.600	1.226	0,02
Infosys Technologies	2.230.000	151.015	2,36
Infosys Technologies ADR	53.000	3.564	0,06
Ultratech Cement	383.344	9.060	0,14
Ultratech Cement GDR	56.257	2.659	0,04
		<b>809.393</b>	<b>12,67</b>
<b>Indonesia: 2,34%</b>			
P.T Astra International	23.500.500	<b>149.363</b>	<b>2,34</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Israel: 1,57%</b>			
Check Point Software	1.330.500	49.162	0,77
Teva Pharmaceuticals ADR	966.175	51.004	0,80
		<b>100.166</b>	<b>1,57</b>
<b>Malasia: 2,75%</b>			
CIMB Group	44.119.900	116.838	1,83
Public Bank (Alien)	14.510.900	58.758	0,92
		<b>175.596</b>	<b>2,75</b>
<b>México: 7,06%</b>			
Consortio ARA	12.887.000	8.412	0,13
FEMSA ADR	3.474.000	176.340	2,76
Grupo ASUR ADS	1.033.734	49.030	0,77
Grupo Financiero Banorte	39.941.922	152.198	2,38
Organizacion Soriana	23.217.996	64.876	1,02
		<b>450.856</b>	<b>7,06</b>
<b>Filipinas: 2,13%</b>			
Ayala Land	176.287.500	70.660	1,11
Bank of the Philippine Islands	52.440.475	65.095	1,02
		<b>135.755</b>	<b>2,13</b>
<b>Polonia: 1,63%</b>			
Bank Pekao	1.761.772	104.070	1,63
<b>Rusia: 2,70%</b>			
Lukoil ADR <sup>c</sup>	3.039.700	172.579	2,70
<b>Sudáfrica: 5,38%</b>			
Massmart <sup>c</sup>	9.260.575	195.919	3,07
Truworths International <sup>c</sup>	14.667.441	147.278	2,31
		<b>343.197</b>	<b>5,38</b>
<b>Corea del Sur: 5,33%</b>			
Busan Bank	803.983	9.924	0,16
Daegu Bank	570.000	7.486	0,12
Samsung Electronics (Pref)	500.857	244.224	3,82
Shinsegae	150.000	78.864	1,23
		<b>340.498</b>	<b>5,33</b>
<b>Sri Lanka: 0,21%</b>			
Aitken Spence	287.400	8.472	0,13
Commercial Bank of Ceylon	153.000	384	0,01
DFCC Bank	278.750	1.228	0,02
Keells (John)	1.019.430	3.010	0,05
		<b>13.094</b>	<b>0,21</b>
<b>Taiwán: 4,57%</b>			
Taiwan Mobile	37.390.235	77.135	1,21
TSMC	108.330.559	214.813	3,36
		<b>291.948</b>	<b>4,57</b>

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Tailandia – 4,50%</b>			
PTT Exploration & Production (Alien)	24.673.200	124.992	1,96
Siam Cement (Alien)	13.387.100	162.321	2,54
		<b>287.313</b>	<b>4,50</b>
<b>Turquía: 4,67%</b>			
Akbank <sup>C</sup>	33.128.939	203.267	3,18
BIM Birlesik Magaz <sup>C</sup>	3.297.948	94.905	1,49
Medya <sup>A</sup>	86.400	-	-
		<b>298.172</b>	<b>4,67</b>
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>6.126.927</b>	<b>95,92</b>

**Contratos de divisas a plazo: 0,01%**

Buy	Sell	Settlement	Buy Amount	Sell Amount	Unrealised Gains/(Losses) US\$'000	Percentage of total net assets %
CHF	USD	16/12/10	16.069.165	15.720.024	741	0,01
CHF	USD	16/12/10	384.048	376.950	17	-
CHF	USD	16/12/10	525.716	522.087	17	-
CHF	USD	16/12/10	657.181	658.465	15	-
CHF	USD	16/12/10	632.521	630.534	17	-
CHF	USD	16/12/10	367.046	365.737	10	-
CHF	USD	16/12/10	1.495.789	1.522.121	10	-
CHF	USD	16/12/10	460.258	469.057	2	-
CHF	USD	16/12/10	509.095	522.042	(1)	-
CHF	USD	16/12/10	647.224	661.533	1	-
USD	CHF	01/10/10	89.029	87.542	(1)	-
USD	CHF	04/10/10	247.756	241.785	-	-
USD	CHF	05/10/10	133.562	130.370	-	-
USD	CHF	06/10/10	232.517	227.658	-	-

**Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo**

	<b>828</b>	<b>0,01</b>
<b>Total inversiones</b>	<b>6.127.755</b>	<b>95,93</b>
<b>Otros activos netos</b>	<b>259.814</b>	<b>4,07</b>
<b>Total</b>	<b>6.387.569</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

<sup>C</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Emerging Markets Local Currency Bond

Correspondiente al periodo comprendido entre el 6 de abril de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

El Fondo se lanzó en el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010. El primer cálculo de valor liquidativo del Fondo se realizó el 6 de abril de 2010.

## Rendimiento

Para el periodo desde el 6 de abril de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Local Currency Bond creció un 7,88%, en comparación con el aumento del 9,34% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan EMBIGD Global Diversified Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

La deuda en divisa local de los mercados emergentes registró fuertes ganancias durante el periodo de revisión hacia el final de septiembre de 2010, con el índice JP Morgan GBI-EM Global Diversified con un incremento del 9,34%. La clase de activos fue respaldada por la mejora de los indicadores de crecimiento global y el mantenimiento de tipos de interés bajos a nivel mundial, lo que provocó ganancias sólidas en la mayoría de las divisas y los mercados de tipo local en 2009. La propensión al riesgo se mantuvo más moderada en la primera parte de 2010, puesto que las preocupaciones acerca de la posición fiscal de Grecia pesaron sobre el euro, lo cual provocó un periodo de debilidad de la deuda en divisa local en mayo. La Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI) apoyaron eficazmente a los países de la zona euro periférica con un paquete de rescate de 750.000 millones de EUR, lo que propició una vuelta al alza de la deuda en moneda local hacia el final de agosto. La clase de activos también recibió respaldo en septiembre por el rumor renovado de flexibilización cuantitativa por parte de EE. UU., lo que generó ganancias importantes en las divisas de los mercados emergentes.

Un tema clave en el mercado hacia fines de 2009 y 2010 fue la sólida recuperación económica en Brasil, que provocó que las autoridades monetarias adoptaran un tono agresivo con una inflación que se espera que aumente a más del 5%. Con la inflación por encima del objetivo de 4,5%, el Banco Central de Brasil (BCB) comenzó con el ciclo de ajustes en los tipos en abril. El mercado de divisas extranjeras continuó registrando flujos de entrada sólidos en 2010, con Mantega, el Ministro de Finanzas, expresando preocupación sobre una guerra mundial de divisas. Meirelles, el gobernador de BCB, se hizo eco de la preocupación de Mantega acerca de la excesiva apreciación de divisas, lo que dio lugar a un renovado rumor de impuestos a la afluencia de capital más elevados. Mientras tanto, el ciclo de subida de los tipos de interés en Brasil parece haber finalizado para el año después de que el Banco Central dejara el tipo de interés de referencia sin modificaciones, al 10,75%, durante la reunión de agosto. La decisión de hacer una pausa no fue casi una sorpresa después de los comentarios mesurados desde la reunión de julio, cuando el banco central destacó que la economía ya está convergiendo hacia un equilibrio a largo plazo, en el que las presiones de la inflación tienden a desaparecer. La decisión de hacer una pausa no fue casi una sorpresa después de los comentarios mesurados desde la reunión de julio, cuando el Banco Central destacó que la economía ya está convergiendo hacia un equilibrio a largo plazo, en el que las presiones de la inflación tienden a desaparecer.

La perspectiva de crecimiento en México mantuvo una tendencia positiva al comenzar 2010, después de la pronunciada contracción

en 2009, con un crecimiento que se espera que repunte hasta, aproximadamente, un 4%. Entretanto, el Ministro de Finanzas Carstens asumió como Gobernador del Banco Central en 2010, después de dejar su puesto como Ministro de Finanzas. Carstens mantuvo su política sin sobresaltos después de pasar a Banxico, lo que se justificó por la disminución de la inflación. La deuda en divisa local mexicana ha experimentado una fuerte subida durante el año, al obtener más apoyo a partir de su inclusión dentro del Citibank World Government Bond Index.

Aunque ahora los inversores parecen estar buscando superar la crisis fiscal en los países de la periferia de Europa, el ánimo en la región de EMEA continúa siendo dispar. Los tipos en Sudáfrica se han beneficiado por la disminución de la inflación, que cayó al nivel más bajo desde 2006. Hungría está en el otro extremo del espectro, con el mercado reaccionando negativamente al nuevo gobierno y la decisión de no buscar un nuevo acuerdo con el FMI cuando el programa actual finalice en octubre.

Los indicadores de crecimiento de China se mantuvieron bastante fuertes, al tiempo que la inflación se redujo durante el año, lo que proporcionó alivio a los mercados mundiales. Después del crecimiento del 10,7% en 2009, el PIB en el primer trimestre fue al alza, con un 11,9% interanual, a la vez que el crecimiento del segundo trimestre se moderó en un 10,3%. Los mercados mundiales también se mantuvieron aliviados por el movimiento del Banco Central de China, en junio, que permitió que el renmbi se revalorice, el primer movimiento significativo en dos años.

La expectativa macro de Indonesia continúa siendo favorable, lo que mejora aun más las posibilidades para la calificación del grado de inversión a lo largo de los próximos años. Justamente ahora, la economía está en su mejor momento, con un crecimiento que posiblemente crezca hasta, aproximadamente, el 6% este año, después del 4,5% en 2009 y la inflación dentro del objetivo oficial del 4-6%. Indonesia también disfruta del buen estado de las posiciones fiscales, una deuda en descenso/un coeficiente de PIB de aproximadamente un 30% y reservas de divisas extranjeras con niveles récord de 70.000 millones de USD.

## Análisis de la cartera

El Fondo ha tenido un rendimiento ligeramente inferior respecto a su índice de referencia desde su inicio en abril de 2010. Las sobreponderaciones en México e Indonesia presentaron mejores rendimientos, junto con una posición sobreponderada en los tipos sudafricanos. Las posiciones infraponderadas en Colombia y Tailandia fueron los factores que más perjudicaron el rendimiento.

## Expectativas

La desaceleración de los datos de crecimiento mundial y los tipos bajos del mercado principal deben continuar respaldando la deuda de los mercados emergentes al comenzar 2011. Otro factor específico para la clase de activos son los datos técnicos del mercado positivos, con flujos entrantes que no muestran signos de reducción. Aunque los riesgos de la deuda de los mercados emergentes son bajos en este momento, destacaríamos la reciente subida de la inflación como algo que debe controlarse. La preocupación por el riesgo del crédito soberano en los países desarrollados es otro riesgo para la deuda de los mercados emergentes, ya que los temores de un supuesto de insolvencia podrían generar un periodo de reticencia al riesgo a escala mundial.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
<b>Activos</b>	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	47.573
Saldo en bancos	672
Intereses y dividendos por cobrar	908
Suscripciones por cobrar	12.489
Otros activos	29
<b>Total activos</b>	<b>61.671</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	7.448
Impuestos y gastos por pagar	56
Reembolsos por pagar	5.404
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	35
<b>Total pasivos</b>	<b>12.943</b>
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>48.728</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 6 de abril de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
Beneficio neto de inversiones	425
Pérdidas netas materializadas	(325)
Beneficio neto latente	1.909
Beneficio de Acciones emitidas	62.059
Pagos por reembolso de acciones	(15.405)
Compensación neta recibida (Nota 10)	65
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>48.728</b>

### Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 6 de abril de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
<b>Ingresos</b>	
Ingresos de las inversiones	560
Intereses bancarios	1
<b>Ingresos totales</b>	<b>561</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	112
Comisiones de administración (Nota 4.1)	21
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	12
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	8
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	1
Gastos de explotación (Nota 4.7)	7
Límite de gastos reembolsados por la sociedad gestora (Nota 4.8)	(29)
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	4
<b>Gastos totales</b>	<b>136</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>425</b>
Pérdidas materializadas de inversiones	(196)
Pérdidas por cambio de divisas	(115)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(14)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(325)</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	1,942
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	2
Aumento en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(35)
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1,909</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>2,009</b>

### Transacciones de acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 6 de abril de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	A-2	I-2
Acciones emitidas durante el periodo	2.185.786	3.785.312
Acciones reembolsadas durante el periodo	(733.779)	(729.528)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>1.452.007</b>	<b>3.055.784</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>10,80</b>	<b>10,82</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Argentina: 1,76%</b>					
Central Bank Argentina	2,0000	04/02/18	1.706.998	856	1,76
<b>Brasil: 10,68%</b>					
Brasil	10,0000	01/01/12	840.000	488	1,00
Brasil	10,0000	01/01/14	3.690.000	2.106	4,32
Brasil	10,0000	01/01/17	2.370.000	1.294	2,66
Brasil	10,0000	01/01/21	2.490.000	1.316	2,70
				<b>5.204</b>	<b>10,68</b>
<b>Colombia: 3,23%</b>					
Colombia	7,7500	14/04/21	1.738.000.000	1.134	2,33
Colombia	9,8500	28/06/27	562.000.000	440	0,90
				<b>1.574</b>	<b>3,23</b>
<b>Egipto: 2,44%</b>					
Egipto	-	02/11/10	1.100.000	192	0,38
Egipto	-	09/11/10	3.800.000	661	1,36
Egipto	-	11/01/11	2.000.000	342	0,70
				<b>1.195</b>	<b>2,44</b>
<b>Hungría: 5,37%</b>					
Hungría	5,5000	12/02/16	172.500.000	813	1,67
Hungría	6,0000	24/10/12	365.330.000	1.805	3,70
				<b>2.618</b>	<b>5,37</b>
<b>Indonesia: 11,67%</b>					
Gobierno de Indonesia	9,0000	15/09/18	11.500.000.000	1.395	2,86
Gobierno de Indonesia	9,7500	15/05/37	6.900.000.000	835	1,71
Gobierno de Indonesia	10,0000	15/09/24	4.743.000.000	617	1,27
Gobierno de Indonesia	10,5000	15/07/38	5.800.000.000	754	1,55
Gobierno de Indonesia	10,7500	15/05/16	7.190.000.000	934	1,92
Gobierno de Indonesia	11,0000	15/11/20	2.440.000.000	338	0,69
Gobierno de Indonesia	12,5000	15/03/13	3.200.000.000	404	0,83
Gobierno de Indonesia	12,9000	15/06/22	2.650.000.000	410	0,84
				<b>5.687</b>	<b>11,67</b>
<b>Malasia: 9,58%</b>					
Gobierno de Malasia	3,2100	31/05/13	4.735.000	1.536	3,15
Gobierno de Malasia	3,8350	12/08/15	3.650.000	1.214	2,49
Gobierno de Malasia	4,3780	29/11/19	5.600.000	1.921	3,94
				<b>4.671</b>	<b>9,58</b>
<b>México: 13,53%</b>					
México	-	25/11/10	10.100.000	800	1,64
México	7,5000	03/06/27	9.840.000	854	1,75
México	7,7500	14/12/17	25.360.000	2.232	4,58
México	8,0000	11/06/20	8.420.000	763	1,57
México	9,0000	20/12/12	13.400.000	1.157	2,37
México	9,5000	18/12/14	8.560.000	787	1,62
				<b>6.593</b>	<b>13,53</b>
<b>Perú: 1,58%</b>					
Perú	8,2000	12/08/26	1.790.000	768	1,58
<b>Polonia: 11,63%</b>					
Polonia	4,2500	24/05/11	1.820.000	627	1,29
Polonia	5,2500	25/04/13	6.895.000	2.397	4,92
Polonia	5,2500	25/10/17	5.800.000	1.987	4,08
Polonia	5,7500	23/09/22	1.860.000	654	1,34
				<b>5.665</b>	<b>11,63</b>

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Rusia: 2,13%</b>					
RSHB Capital	7,5000	25/03/13	31.300.000	1.037	2,13
<b>Sudáfrica: 10,09%</b>					
Sudáfrica	6,2500	31/03/36	8.200.000	973	2,00
Sudáfrica	7,2500	15/01/20	11.700.000	1.617	3,32
Sudáfrica	8,2500	15/09/17	8.200.000	1.219	2,50
Sudáfrica	10,5000	21/12/26	6.200.000	1.105	2,27
				<b>4.914</b>	<b>10,09</b>
<b>Tailandia: 4,96%</b>					
Tailandia	3,6250	22/05/15	11.200.000	384	0,79
Tailandia	5,2500	12/05/14	30.000.000	1.082	2,22
Tailandia	5,5000	13/08/19	24.300.000	953	1,95
				<b>2.419</b>	<b>4,96</b>
<b>Turquía: 7,32%</b>					
Turquía	-	03/11/10	900.000	618	1,27
Turquía	10,0000	15/02/12	1.700.000	1.729	3,55
Turquía	14,0000	19/01/11	1.680.000	1.216	2,50
				<b>3.563</b>	<b>7,32</b>
<b>Uruguay: 1,66%</b>					
Uruguay	3,7000	26/06/37	5.250.000	338	0,69
Uruguay	5,0000	14/09/18	6.700.000	471	0,97
				<b>809</b>	<b>1,66</b>
<b>Valores mobiliarios</b>				<b>47.573</b>	<b>97,63</b>

**Contratos de divisas a plazo: (0,07)%**

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
BRL	USD	03/12/10	250.000	143.266	2	-
IDR	USD	03/12/10	316.763.000	35.294	-	-
USD	PLN	22/10/10	61.628	187.000	(2)	-
USD	ZAR	22/10/10	153.248	1.123.000	(7)	(0,01)
USD	ZAR	22/10/10	439.741	3.200.000	(18)	(0,04)
USD	IDR	03/12/10	34.356	316.763.000	(1)	-
USD	BRL	03/12/10	172.853	312.000	(9)	(0,02)
<b>Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>(35)</b>	<b>(0,07)</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>47.538</b>	<b>97,56</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>1.190</b>	<b>2,44</b>
<b>Total</b>					<b>48.728</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Emerging Markets Smaller Companies

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Smaller Companies aumentó un 49,29%, en comparación con el aumento del 32,64% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Small Cap Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

Las empresas más pequeñas en los mercados emergentes registraron un mejor rendimiento en la clase de activos generales durante el ejercicio de revisión. Una recuperación económica, unida a una notable mejoría en los resultados empresariales, afianzó la propensión al riesgo en activos de alto rendimiento. Latinoamérica lideró la notable mejora, apoyada por la buena disposición de la Reserva Federal para implementar una segunda vuelta de flexibilización cuantitativa para respaldar la recuperación de EE. UU. hacia el final del año. Las preocupaciones por los desafíos fiscales de las economías europeas podrían producir incumplimientos en los mercados de deudas no liquidadas temporalmente. El agresivo endurecimiento en China para frenar el sobrecalentamiento de los precios de los activos también desconcertó a los inversores que temieron que esos movimientos obstruirían el crecimiento global. No obstante, todo esto fue contrarrestado por el aumento de la liquidez, lo que ayudó a los mercados emergentes a superar a sus pares desarrollados. En el frente económico, el crecimiento fue desigual en la clase de activos. India, Indonesia, China, Brasil y Turquía se fortalecieron, aunque las presiones de los precios en alza obligaron a los bancos centrales a elevar los tipos de interés o los requisitos de reserva de los prestamistas. Por el contrario, las economías menos resistentes mantuvieron los tipos de interés en mínimos históricos.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia debido a la sólida selección de títulos además de una buena asignación de activos. Al nivel del país, lo que más contribuyó fue nuestra subponderación en Taiwán y Corea, cuyos mercados orientados a la exportación se retrasaron en preocupaciones crecientes acerca de la fortaleza de la recuperación global y la sobreponderación en mercados más pequeños, como Turquía, Sri Lanka y Filipinas, cuyas economías repuntaron mejor que lo esperado durante el año.

En el nivel de las acciones, nuestra tenencia en la aseguradora dental brasileña Odontoprev fue el principal contribuyente al rendimiento relativo. El anuncio de su fusión con la aseguradora dental Bradesco fue bien recibido por los mercados e impulsó el precio de las acciones. Luego estuvo Siam Makro, que vivió un fuerte repunte en base a la mayor confianza del consumidor y el gasto en Tailandia. Nuestra tenencia en Kansai Nerolac Paints de la India también contribuyó con el Fondo puesto de la empresa continúa obteniendo beneficios de un fuerte sector inmobiliario interno y una demanda de automóviles al alza.

En cambio, la posición en African Oxygen fue lo más perjudicial para el rendimiento relativo. El fabricante y distribuidor de gases industriales y productos para soldar continuó sufriendo por las exportaciones en Sudáfrica y las ventas internas débiles. Sin embargo, su foco de atención actual en la reducción de costes y el mejoramiento de la calidad lo debe ubicar en una buena posición para aumentar nuevamente los volúmenes una vez que la economía local se recupere. Nuestra tenencia en Daegu Bank demostró ser negativa dado que el precio de las acciones se consolidó luego de una sustancial en recuperación el año anterior. La entidad crediticia coreana también sufrió daños por su exposición a las pérdidas de Kumho Group Mientras, la exposición sobreponderada a City Lodge Hotels resultó ser negativa dado que los resultados continuaron siendo decepcionantes a consecuencia de los niveles más bajos de ocupación.

En cuanto a la actividad de la cartera, abrimos posiciones en Wilson Sons de Brasil, un operador portuario y transportista diversificado brasileño; TOTVS, un proveedor especialista de software autorizado para SME local e Iguatemi Empresa de Shopping, un desarrollador líder de centros comerciales de alta gama. También sumamos a XinAo Gas de China, un distribuidor de gas en algunas de las ciudades de más rápido crecimiento del continente; y Yanlord Land Group, un prudente desarrollador de propiedades residenciales en el continente que cotiza en Singapur. Además, compramos la cadena farmacéutica líder de Sudáfrica, Clicks Group, y Spar, el distribuidor mayorista de marca. En otros lugares, incorporamos Lafarge Malayan Cement, Chevron Lubricants Lanka, East African Breweries, Blom Bank, Guinness Nigeria, BRD, Synergy Group, Wimm Bill Dann, Parque Arauco, Sonda, Texwinca Holdings y BEC.

## Expectativas

Las economías emergentes no escaparán de los efectos de una ralentización en las contrapartes desarrolladas. En EE. UU. y gran parte de la Europa desarrollada, se espera que el crecimiento económico se enfríe dado el que consumo privado permanece débil y el desempleo persistentemente alto. No obstante, la política monetaria extremadamente relajada y los flujos de liquidez desde Occidente pueden fortalecer más los mercados emergentes, junto con sus divisas, lo que forzó a los bancos centrales a intensificar su intervención. Los inversores deben ignorar la volatilidad mes a mes, centrándose, en cambio, en los atributos a largo plazo de las clases de activos, principalmente la solidez de las actividades, la fortaleza de las finanzas y el rápido crecimiento de una clase media urbana. En este entorno, las perspectivas para las empresas más pequeñas mejor gestionadas son excelentes ya que crecen junto con las economías emergentes.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	783.274
Saldo en bancos	41.820
Intereses y dividendos por cobrar	390
Suscripciones por cobrar	81.071
<b>Total activos</b>	<b>906.555</b>

### Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	30.866
Impuestos y gastos por pagar	1.271
Reembolsos por pagar	17.349
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	3
<b>Total pasivos</b>	<b>49.489</b>

### Activos netos al final del ejercicio

**857.066**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	143.608
Beneficio neto de inversiones	3.339
Beneficio materializado	1.519
Beneficio neto latente	150.258
Beneficio de Acciones emitidas	776.435
Pagos por reembolso de acciones	(222.386)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4.293
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>857.066</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	8.531
Intereses bancarios	3
Otros ingresos	89
<b>Ingresos totales</b>	<b>8.623</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	4.236
Comisiones de administración (Nota 4.1)	139
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	465
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	153
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	33
Gastos de explotación (Nota 4.7)	82
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	176
<b>Gastos totales</b>	<b>5.284</b>

### Beneficio neto de inversiones

**3.339**

Beneficio materializado de inversiones	3.077
Pérdidas por cambio de divisas	(1.566)
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	8
<b>Beneficio materializado</b>	<b>1.519</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	150.210
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	51
Disminución en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	(3)

**Beneficio neto latente** **150.258**

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **155.116**

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	3.982.041	3.088.823	956.617	5.359.365
Acciones emitidas durante el ejercicio	47.856.927	1.430.438	7.617.277	660
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(12.724.999)	(159.363)	(1.109.942)	(2.607.202)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>39.113.969</b>	<b>4.359.898</b>	<b>7.463.952</b>	<b>2.752.823</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>15,86</b>	<b>10,03</b>	<b>16,33</b>	<b>16,73</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje del activo neto total %
<b>Brasil: 15,59%</b>			
American Banknote	1.595.000	17.083	1,99
Cremer	1.396.365	14.898	1,74
Iguatemi Empresa de Shopping	757.700	16.865	1,97
Localiza Rent a Car	663.100	10.977	1,28
Lojas Renner	257.097	8.763	1,02
Multiplan Empreendimentos	277.981	5.858	0,68
Odontoprev	1.532.000	17.787	2,08
Saraiva Livreiros (Pref)	834.500	17.964	2,10
TOTVS	88.000	6.724	0,78
Wilson Sons	1.069.900	16.741	1,95
		<b>133.660</b>	<b>15,59</b>
<b>Chile: 1,95%</b>			
Parque Arauco	5.304.000	10.370	1,21
Sonda Company	2.811.208	6.344	0,74
		<b>16.714</b>	<b>1,95</b>
<b>China: 1,45%</b>			
Xinao Gas Holdings	2.200.000	6.355	0,74
Yanlord Land	4.600.000	6.103	0,71
		<b>12.458</b>	<b>1,45</b>
<b>Egipto: 2,65%</b>			
National Societe General Bank	3.507.728	<b>22.736</b>	<b>2,65</b>
<b>Hong Kong: 9,64%</b>			
Aeon Stores	1.491.000	3.085	0,36
ASM Pacific Technology	120.000	1.073	0,13
Café de Coral	3.934.000	11.174	1,30
Dah Sing Banking	5.836.400	10.991	1,28
Giordano International	13.052.000	7.709	0,90
Hong Kong & Shanghai Hotels	7.177.000	12.619	1,47
Hong Kong Aircraft Engineering	450.000	8.231	0,96
Pacific Basin Shipping	20.000.000	14.414	1,68
Public Financial Holdings	13.626.000	8.574	1,00
Texwinca Holdings	4.228.000	4.825	0,56
		<b>82.695</b>	<b>9,64</b>
<b>India: 5,46%</b>			
Castrol	840.286	9.510	1,11
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	52.000	2.551	0,30
Godrej Consumer Products	1.048.775	9.422	1,10
Kansai Nerolac Paints	434.439	10.200	1,19
Mphasis Ltd	240.352	3.321	0,39
Piramal Healthcare	1.060.000	11.754	1,37
		<b>46.758</b>	<b>5,46</b>
<b>Indonesia: 3,44%</b>			
Bank OCBC NISP	30.878.500	7.006	0,82
Bank Permata	40.691.000	8.594	1,00
Holcim Indonesia	33.271.500	9.087	1,07
Petra Foods	4.308.000	4.733	0,55
		<b>29.420</b>	<b>3,44</b>

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje del activo neto total %</b>
<b>Jordania: 0,94%</b>			
Hikma Pharmaceuticals	743.000	8.061	0,94
<b>Kenia: 0,47%</b>			
East African Breweries	1.760.700	3.988	0,47
<b>Líbano: 0,70%</b>			
Blom Bank GDR	63.379	5.989	0,70
<b>Malasia: 9,62%</b>			
Aeon Co.	10.876.300	21.157	2,47
Fraser & Neave Holdings	2.200.000	10.355	1,21
Guinness Anchor	3.085.600	8.381	0,98
Lafarge Malayan Cement	3.500.000	8.951	1,04
Oriental Holdings	5.300.000	9.005	1,05
SP Setia	7.500.600	10.946	1,28
United Plantations	2.687.500	13.607	1,59
		<b>82.402</b>	<b>9,62</b>
<b>México: 4,18%</b>			
Grupo Aeroportuario Del Centro Norte ADR	1.316.129	19.314	2,25
Grupo Continental	5.722.000	16.582	1,93
		<b>35.896</b>	<b>4,18</b>
<b>Nigeria: 0,15%</b>			
Guinness	1.116.566	1.289	0,15
<b>Omán: 0,57%</b>			
Bank Muscat	2.223.250	4.914	0,57
<b>Filipinas: 2,19%</b>			
Ayala Land	8.500.000	3.407	0,41
Jollibee Foods	7.397.860	15.214	1,78
		<b>18.621</b>	<b>2,19</b>
<b>Qatar: 1,30%</b>			
Qatar Insurance	473.806	11.162	1,30
<b>Rumanía: 0,32%</b>			
BRD - Groupe Societe Generale	699.360	2.716	0,32
<b>Rusia: 1,75%</b>			
Synergy	169.313	6.660	0,78
Wimm Bill Dann Foods	165.000	8.352	0,97
		<b>15.012</b>	<b>1,75</b>
<b>Sudáfrica: 8,64%</b>			
African Oxygen	6.284.019	18.674	2,18
City Lodge Hotels	1.287.413	14.445	1,69
Massmart	541.000	11.446	1,34
Clicks Group	1.574.000	9.953	1,16
Spar	1.096.000	14.568	1,70
Truworths International	489.000	4.910	0,57
		<b>73.996</b>	<b>8,64</b>
<b>Corea del Sur: 1,95%</b>			
Busan Bank	870.016	10.739	1,25
Daegu Bank	460.000	6.041	0,70
		<b>16.780</b>	<b>1,95</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje del activo neto total %			
<b>Sri Lanka: 2,14%</b>						
Chevron Lubricants Lanka	2.166.200	3.289	0,38			
Commercial Bank of Ceylon	2.990.200	7.498	0,87			
Keells (John)	2.589.335	7.644	0,89			
		<b>18.431</b>	<b>2,14</b>			
<b>Tailandia: 9,32%</b>						
Aeon Thana Sinsap (Alien)	2.330.000	2.485	0,28			
BEC World (Alien)	226.000	287	0,03			
Bumrungrad Hospital (Alien)	7.000.000	8.044	0,94			
Electricity Generating (Alien)	2.400.000	7.374	0,86			
Hana Microelectronics (Alien)	18.000.000	15.049	1,76			
Regional Container Line (Alien)	14.000.000	7.265	0,85			
Siam City Cement (Alien)	924.600	7.296	0,85			
Siam Makro (Alien)	4.200.000	20.619	2,41			
Thai Stanley Electric (Alien)	2.000.000	11.483	1,34			
		<b>79.902</b>	<b>9,32</b>			
<b>Turquía: 6,97%</b>						
Aksigorta	13.106.203	18.439	2,15			
BIM Birlesik Magaz	138.698	3.991	0,47			
Cimsa Cimento	1.855.447	14.046	1,64			
Haci Omer Sabanci Holdings	628.424	3.237	0,38			
Turk Ekonomi Bankasi <sup>A</sup>	12.365.326	19.961	2,33			
		<b>59.674</b>	<b>6,97</b>			
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>783.274</b>	<b>91,39</b>			
<b>Contratos de divisas a plazo: 0</b>						
Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
ZAR	USD	05/10/10	11735052,28	1.685.733	(3)	-
ZAR	USD	06/10/10	1553909,76	222.606	-	-
<b>Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>(3)</b>	<b>-</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>783.271</b>	<b>91,39</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>73.795</b>	<b>8,61</b>
<b>Total</b>					<b>857.066</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Euro High Yield Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

---

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Euro High Yield Bond aumentó un 20,06%, en comparación con el aumento del 18,64% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan Euro High Yield Bond Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Bloomberg, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Análisis del Gestor

Un año de sólido progreso a partir del mercado de alto rendimiento, que solo fue interrumpido por la preocupación periódica por el déficit presupuestario en entidades soberanas como Grecia, Irlanda, Italia, España y Portugal, donde los problemas pudieron amenazar el crecimiento europeo y la existencia del euro en su forma actual. Al final, el mercado fue más influenciado por la mejora secuencial en los resultados de las empresas y el deseo de los inversores de obtener mejores rendimientos.

A lo largo del año, los bonos de los gobiernos de EE. UU. y el Reino Unido han proporcionado buenas rentabilidades, a la vez que los países centrales europeos, excepto los países con déficit fiscal alto, también proveyeron buenas rentabilidades. Los bonos de grado de inversión también tuvieron un buen rendimiento, aunque los diferenciales se ampliaron ligeramente. El mercado de alto rendimiento fue, fácilmente, el de mejor rendimiento ya que los diferenciales en el mercado europeo cayeron desde 828 puntos básicos a 596 puntos básicos en una fuerte demanda a pesar de un calendario de importante actividad de nueva emisión.

El euro ha estado bajo presión en los mercados de divisas y la libra esterlina subió un 5,6%. Frente al dólar estadounidense la libra esterlina perdió un 1,7%.

## Análisis de la cartera

Hubo mucha actividad en el mercado ya que se realizaron más de 80 emisiones durante el año. Las más interesantes y que se mantuvieron en el Fondo fueron Campofrio Food, Magyar Telecom, Abengoa, Cirsá, Ineos, Nordenia, Inaer Aviation Finance, Codere, International Personal Finance y Ardagh Glass. Otras incorporaciones importantes al Fondo fueron Corral Petroleum (Preem), Lloyds Bank, Rexam y Central European Media. Recibimos ganancias significativas del reembolso de emisiones de Ineos Vinyls y Cirsá; y las ventas más importantes se realizaron desde Wind Telecommunications, Europcar, Beverage Packaging, Consol Glass, Foodcorp, Lecta y New Reclamation.

## Expectativas

Después de una corrección en mayo y junio, ya que la preocupación acerca de ciertos déficits de presupuestos soberanos afectó a todos los activos de riesgo, el mercado de alto rendimiento continuó moviéndose hacia delante, absorbiendo fácilmente un nuevo y activo calendario de emisión. Los resultados de las empresas han permanecido fuertes y las tasas de incumplimiento están por debajo del promedio a largo plazo, y se espera que declinen más a medio plazo. La demanda de rendimiento está establecida para impulsar al mercado ya que los diferenciales todavía son atractivos en comparación con las alternativas de interés fijo; no obstante, el centro principal de atención será el ingreso en lugar de la apreciación del capital.

## Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

Activos	miles de EUR
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	211.183
Saldo en bancos	10.482
Intereses y dividendos por cobrar	13.823
Suscripciones por cobrar	3.586
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	2.059
<b>Total activos</b>	<b>241.133</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	1.200
Impuestos y gastos por pagar	384
Reembolsos por pagar	5.304
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	2.745
Otros pasivos	1.111
<b>Total pasivos</b>	<b>10.744</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>230.389</b>

## Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de EUR
Activos netos al principio del ejercicio	235.365
Beneficio neto de inversiones	25.865
Beneficio materializado	1.273
Beneficio neto latente	13.102
Beneficio de Acciones emitidas	192.123
Pagos por reembolso de acciones	(228.520)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(209)
Dividendos pagados (Nota 5)	(8.610)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>230.389</b>

## Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	A-1	A-1 <sup>A</sup> (GBP)	A-2	A-2 <sup>A</sup> (GBP)	A-2 <sup>A</sup> (USD)	B-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	5.530.327	500.120	8.748.161	73.920	1.561.355	754.270
Acciones emitidas durante el ejercicio	7.461.013	1.437.967	5.500.880	1.060.304	41.747	-
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(5.043.504)	(84.669)	(7.909.923)	(52.769)	(1.486.686)	(147.230)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>7.947.836</b>	<b>1.853.418</b>	<b>6.339.118</b>	<b>1.081.455</b>	<b>116.416</b>	<b>607.040</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>6,61</b>	<b>20,50</b>	<b>15,05</b>	<b>24,20</b>	<b>10,86</b>	<b>6,59</b>
	<b>B-2</b>	<b>D-1(GBP)</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>	
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	99.617	362.708	2.761.794	345.921	1.770.493	
Acciones emitidas durante el ejercicio	-	40.134	6.084	854.010	214	
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(61.233)	(387.800)	(2.767.878)	(1.018.390)	(1.714.086)	
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>38.384</b>	<b>15.042</b>	<b>-</b>	<b>181.541</b>	<b>56.621</b>	
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>13,58</b>	<b>5,85</b>	<b>-</b>	<b>10,66</b>	<b>15,62</b>	

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

<sup>A</sup>Clase de Acciones con cobertura.

## Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

Ingresos	miles de EUR
Ingresos de inversiones	28.926
Intereses bancarios	5
Otros ingresos	166
<b>Ingresos totales</b>	<b>29.097</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	2.605
Comisiones de administración (Nota 4.1)	127
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	39
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	53
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	116
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	22
Gastos de explotación (Nota 4.7)	166
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	104
<b>Gastos totales</b>	<b>3.232</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>25.865</b>

Pérdidas materializadas de inversiones	(3.708)
Pérdidas por cambio de divisas	4.981
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>1.273</b>
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	15.385
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	91
Pérdidas en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	(2.374)
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>13.102</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>40.240</b>

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Argentina: 0,27%</b>					
Argentina	7,8200	31/12/33	658.167	471	0,20
Argentina	-	15/12/35	1.541.231	169	0,07
				<b>640</b>	<b>0,27</b>
<b>Australia: 1,88%</b>					
FMG Finance	9,7500	01/09/13	4.000.000	<b>4.340</b>	<b>1,88</b>
<b>República Checa: 3,21%</b>					
Central European Media Enterprises FRN	2,6010	15/05/14	2.500.000	1.927	0,84
New World Resources	7,8750	01/05/18	400.000	415	0,18
Sazka STEP	9,0000	12/07/21	7.270.233	5.053	2,19
				<b>7.395</b>	<b>3,21</b>
<b>Dinamarca: 4,00%</b>					
ISS Financing	11,0000	15/06/14	1.900.000	2.110	0,92
ISS Holding <sup>B</sup>	8,8750	15/05/16	1.000.000	1.055	0,46
Nordenia Holdings	9,7500	15/07/17	2.150.000	2.325	1,01
Signum PIK FRN EMTN <sup>A</sup>	4,4700	18/06/15	4.000.000	3.710	1,61
				<b>9.200</b>	<b>4,00</b>
<b>Francia: 6,49%</b>					
Calcipar FRN	2,0860	01/07/14	1.950.000	1.682	0,73
Carlson Wagonlit FRN	6,6490	01/05/15	5.000.000	4.712	2,05
EC Finance <sup>B</sup>	9,7500	01/08/17	1.500.000	1.636	0,71
Europcar <sup>B</sup>	8,1250	15/05/14	2.000.000	2.020	0,88
Europcar FRN <sup>B</sup>	4,3990	15/05/13	2.000.000	1.881	0,82
Hollandwide Parent EMTN	-	01/08/14	7.900.000	59	0,03
Korreden EMTN <sup>A</sup>	11,0000	01/08/14	3.500.000	1.662	0,72
Picard Bondco	9,0000	01/10/18	1.200.000	1.258	0,55
				<b>14.910</b>	<b>6,49</b>
<b>Alemania: 5,00%</b>					
Cognis <sup>B</sup>	9,5000	15/05/14	1.000.000	1.042	0,45
Heidelberg Cement	8,5000	31/10/19	1.600.000	1.716	0,74
Signum PIK EMTN	-	15/01/15	5.125.000	5.230	2,27
UPC Germany	9,6250	01/12/19	1.000.000	1.082	0,47
VAC <sup>A</sup>	9,2500	15/04/16	3.900.000	2.476	1,07
				<b>11.546</b>	<b>5,00</b>
<b>Grecia: 0,08%</b>					
Hellas II FRN	-	15/01/15	12.000.000	120	0,05
Hellas Telecom	8,5000	15/10/13	1.857.143	72	0,03
				<b>192</b>	<b>0,08</b>
<b>Hungría: 1,47%</b>					
Magyar Telecom	9,5000	15/12/16	3.025.000	2.994	1,30
Magyar Telecom FRN	3,8990	01/02/13	450.000	407	0,17
				<b>3.401</b>	<b>1,47</b>

# Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Irlanda: 8,08%</b>					
Allied Irish Banks	12,5000	25/06/19	3.000.000	2.940	1,28
Anglo Irish Bank FRN EMTN	1,8280	25/06/14	792.000	235	0,10
Ardagh Glass Finance <sup>B</sup>	8,7500	01/02/20	750.000	751	0,33
Ardagh Glass Group <sup>B</sup>	10,7500	01/03/15	9.563.076	9.707	4,21
ERC Ireland Finance FRN <sup>B</sup>	5,8990	15/08/16	5.450.000	2.997	1,30
ERC Ireland PIK FRN (Pref)	7,8990	15/02/17	12.022.848	1.984	0,86
				<b>18.614</b>	<b>8,08</b>
<b>Luxemburgo: 0,37%</b>					
Diversified European Credit EMTN	7,2500	24/07/13	1.500.000	<b>863</b>	<b>0,37</b>
<b>Malta: 0,06%</b>					
Global Capital	5,6000	02/06/16	150.000	<b>129</b>	<b>0,06</b>
<b>Países Bajos: 5,80%</b>					
Ceva Group	8,5000	01/12/14	4.516.000	3.861	1,68
Ceva Group	12,0000	01/09/14	5.000.000	4.964	2,15
Impress Holdings <sup>B</sup>	9,2500	15/09/14	500.000	524	0,23
Stichting Participatie (Impress)	17,0000	29/09/49	481.740	1.002	0,43
UPC Holdings <sup>B</sup>	8,0000	01/11/16	1.000.000	1.028	0,45
UPC Holdings <sup>B</sup>	9,7500	15/04/18	1.850.000	1.989	0,86
				<b>13.368</b>	<b>5,80</b>
<b>Sudáfrica: 13,32%</b>					
Consol Glass EMTN <sup>B</sup>	7,6250	15/04/14	3.200.000	3.687	1,60
Edcon Proprietary FRN <sup>B</sup>	4,1290	15/06/14	7.500.000	6.303	2,74
Edcon Proprietary FRN <sup>B</sup>	6,3790	15/06/15	8.000.000	6.540	2,84
Foodcorp <sup>B</sup>	8,8750	15/06/12	4.800.000	4.926	2,14
New Reclamation Group	8,1250	01/02/13	2.372.113	1.988	0,86
Peermont Global	7,7500	30/04/14	3.750.000	3.366	1,46
Savcio Holdings	8,0000	15/02/13	3.850.000	3.869	1,68
				<b>30.679</b>	<b>13,32</b>
<b>España: 17,79%</b>					
Abengoa <sup>B</sup>	9,6250	25/02/15	750.000	780	0,33
Abengoa EMTN <sup>B</sup>	8,5000	31/03/16	4.000.000	3.965	1,72
Campofrio Food Group <sup>B</sup>	8,2500	31/10/16	2.250.000	2.338	1,01
Cirsa Capital	7,8750	15/07/12	4.100.000	4.254	1,85
Cirsa Funding Luxembourg	8,7500	15/05/18	5.000.000	5.143	2,23
Codere	8,2500	15/06/15	4.000.000	4.020	1,74
Codere (Boats) PIK FRN EMTN <sup>B</sup>	8,3800	15/12/15	10.000.000	4.466	1,94
Codere Finance	8,2500	15/06/15	4.500.000	4.523	1,96
Inaer Aviation Finance <sup>B</sup>	9,5000	01/08/17	3.550.000	3.582	1,55
Lecta FRN EMTN <sup>B</sup>	4,8990	15/02/14	5.500.000	5.019	2,18
Lecta Regs FRN EMTN <sup>B</sup>	3,5240	15/02/14	3.250.000	2.953	1,28
				<b>41.043</b>	<b>17,79</b>
<b>Suecia: 4,18%</b>					
Corral Petroleum Holding VAR <sup>A</sup>	2,0000	18/09/11	10.437.402	<b>9.629</b>	<b>4,18</b>

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Suiza: 2,78%</b>					
Beverage Packaging Holdings	8,0000	15/12/16	2.000.000	1.890	0,82
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15/06/17	4.750.000	4.536	1,96
				<b>6.426</b>	<b>2,78</b>
<b>Reino Unido: 13,95%</b>					
Cammell Laird	12,0000	15/10/10	240.000	-	-
EB Holdings (Boats) PIK EMTN <sup>A</sup>	11,0000	31/03/17	13.250.000	9.950	4,32
ECO-Bat Finance EMTN	10,1250	31/01/13	262.500	270	0,12
Ineos <sup>B</sup>	9,2500	15/05/15	1.750.000	1.847	0,80
Ineos Group Holdings <sup>B</sup>	7,8750	15/02/16	7.000.000	5.898	2,56
International Personal Finance EMTN	11,5000	06/08/15	3.100.000	3.182	1,38
Kerling	10,6250	28/01/17	900.000	953	0,41
LBG Capital	15,0000	21/12/19	4.400.000	5.797	2,52
Lloyds Banking Group	7,8750	-	500.000	400	0,17
Rexam VAR	6,7500	29/06/67	4.000.000	3.846	1,67
				<b>32.143</b>	<b>13,95</b>
<b>Estados Unidos: 2,88%</b>					
Avery Weightronics <sup>A</sup>	-	-	42.700	63	0,03
Avery Weightronics Wts <sup>A</sup>	-	-	12.484	-	-
Dura Operating <sup>A</sup>	9,0000	01/05/09	2.250.000	11	-
Sensata <sup>B</sup>	9,0000	01/05/16	2.300.000	2.427	1,05
Travelport	10,8750	01/09/16	400.000	424	0,18
Travelport FRN	5,5130	01/09/14	4.000.000	3.740	1,62
				<b>6.665</b>	<b>2,88</b>
<b>Valores mobiliarios</b>				<b>211.183</b>	<b>91,61</b>

**Contratos de divisas a plazo: (1,14)%**

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
EUR	GBP	01/10/10	86.856	73.911	2	-
EUR	GBP	01/10/10	559.000	468.146	19	0,01
EUR	GBP	05/10/10	134.557	116.018	1	-
EUR	GBP	06/10/10	26.577	23.000	-	-
EUR	GBP	08/10/10	651.000	564.461	(1)	-
EUR	GBP	08/10/10	1.012.000	872.577	5	-
EUR	GBP	15/10/10	7.143	6.000	-	-
EUR	GBP	15/10/10	646.000	545.607	16	0,01
EUR	GBP	15/10/10	3.534	3.000	-	-
EUR	USD	08/10/10	6.500	8.460	-	-
EUR	USD	08/10/10	16.000	21.468	-	-
EUR	USD	08/10/10	2.600	3.505	-	-
EUR	USD	15/10/10	8.000	10.465	-	-
EUR	USD	15/10/10	10.500	14.310	-	-
GBP	EUR	01/10/10	4.963.000	5.967.870	(239)	(0,10)

# Estado de la cartera continuado

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
GBP	EUR	01/10/10	4.963.000	5.971.798	(243)	(0,11)
GBP	EUR	01/10/10	4.964.000	5.978.562	(249)	(0,11)
GBP	EUR	01/10/10	930.955	1.118.000	(43)	(0,02)
GBP	EUR	01/10/10	127.000	152.516	(6)	-
GBP	EUR	01/10/10	222.000	266.455	(10)	-
GBP	EUR	08/10/10	5.172.000	6.278.833	(309)	(0,13)
GBP	EUR	08/10/10	5.172.000	6.278.817	(309)	(0,13)
GBP	EUR	08/10/10	5.171.000	6.276.857	(308)	(0,13)
GBP	EUR	08/10/10	190.000	227.792	(8)	-
GBP	EUR	08/10/10	30.000	35.856	(1)	-
GBP	EUR	08/10/10	508.886	598.000	(11)	-
GBP	EUR	08/10/10	74.000	86.959	(1)	-
GBP	EUR	15/10/10	5.232.000	6.238.226	(199)	(0,09)
GBP	EUR	15/10/10	5.232.000	6.244.704	(206)	(0,09)
GBP	EUR	15/10/10	5.233.000	6.240.162	(200)	(0,09)
GBP	EUR	15/10/10	45.000	53.700	(2)	-
GBP	EUR	15/10/10	395.335	474.000	(18)	(0,01)
GBP	EUR	15/10/10	167.000	199.644	(7)	-
GBP	EUR	15/10/10	30.000	34.599	-	-
GBP	EUR	22/10/10	5.204.000	6.101.586	(95)	(0,04)
GBP	EUR	22/10/10	5.205.000	6.095.990	(88)	(0,04)
GBP	EUR	22/10/10	5.205.000	6.091.994	(84)	(0,04)
GBP	EUR	22/10/10	360.565	425.000	(9)	-
GBP	EUR	22/10/10	116.000	134.530	(1)	-
GBP	EUR	29/10/10	5.234.000	6.070.588	(29)	(0,01)
GBP	EUR	29/10/10	5.234.000	6.072.363	(31)	(0,01)
GBP	EUR	29/10/10	5.234.000	6.074.568	(33)	(0,01)
GBP	EUR	29/10/10	23.000	26.578	-	-
USD	EUR	01/10/10	100.000	77.903	(5)	-
USD	EUR	01/10/10	100.000	77.933	(5)	-
USD	EUR	01/10/10	101.000	78.633	(5)	-
USD	EUR	08/10/10	100.000	78.476	(5)	-
USD	EUR	08/10/10	100.000	78.471	(5)	-
USD	EUR	08/10/10	101.000	79.250	(5)	-
USD	EUR	08/10/10	6.566	5.000	-	-
USD	EUR	08/10/10	24.000	18.274	(1)	-
USD	EUR	15/10/10	98.000	75.403	(4)	-
USD	EUR	15/10/10	98.000	75.385	(4)	-
USD	EUR	15/10/10	97.000	74.691	(4)	-
USD	EUR	15/10/10	25.000	19.092	(1)	-
USD	EUR	22/10/10	100.000	74.766	(2)	-
USD	EUR	22/10/10	100.000	74.666	(1)	-

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
USD	EUR	22/10/10	99.000	73.981	(1)	-
USD	EUR	22/10/10	3.999	3.000	-	-
USD	EUR	22/10/10	6.744	5.000	-	-
USD	EUR	29/10/10	100.000	73.482	-	-
USD	EUR	29/10/10	100.000	73.520	-	-
USD	EUR	29/10/10	101.000	74.251	-	-
<b>Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>(2,745)</b>	<b>(1,14)</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>208,438</b>	<b>90,47</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>21,951</b>	<b>9,53</b>
<b>Total</b>					<b>230,389</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# European Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del European Equity subió un 13,09% en comparación con el aumento del 10,31% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) European Blue Chips Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global - Chinese Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor 286,8 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S, acciones de clase A o clase I en el Aberdeen Global - European Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) European Blue Chips Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
European Blue Chips Aberdeen	B	European Equity Fund	S-2 - EUR	€107.456	1,001101211
European Blue Chips Aberdeen		European Equity Fund	A-2 - EUR	€171.329	8,528046930
European Blue Chips Aberdeen	I	European Equity Fund	I-2 - EUR	€8.008	1,003613007

## Análisis del Gestor

La renta variable europea tuvo un repunte durante el año de revisión a consecuencia de una economía mundial en recuperación y los esfuerzos de los responsables políticos para respaldar el crecimiento, a pesar de la persistente preocupación sobre el contagio de la deuda soberana. Inicialmente, los mercados estuvieron estimulados por el optimismo por la recuperación mundial y la decisión de la Reserva Federal de EE. UU. para mantener los tipos de interés en mínimos históricos. Pero la baja del crédito para Grecia, España y Portugal puso presión sobre la renta variable continental, a pesar de que la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional, finalmente, acudieron en rescate de Grecia. La amenaza de austeridad fiscal también dañó el ánimo. Los datos económicos resaltaron más la disparidad entre la Alemania exportadora, que se beneficia con el euro débil, y las economías periféricas que enfrentan dificultades, a la vez que el Reino Unido permaneció frágil a pesar de emerger de la recesión. Hacia el final del año, el alivio por los resultados de las pruebas de tensión del sector bancario europeo y los resultados empresariales positivos del segundo trimestre respaldaron el ánimo a pesar de las preocupaciones por el rescate bancario de Irlanda. Tanto el Banco Central Europeo como el Banco de Inglaterra mantuvieron muy flexible la política monetaria durante todo el año en revisión.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice del país.

En cuanto a los títulos, Centrica logró la mayor rentabilidad relativa. El liderazgo del mercado en el sector de provisión de energía interno respaldó la muestra de solidez de la empresa de servicios públicos del Reino Unido. MAN, el grupo de ingeniería industrial alemán que percibió ganancias al ser impulsado por el aporte de su importante división de vehículos comerciales y por el firme crecimiento en

América Latina, registró un sólido rendimiento. El fabricante de medicamento danés Novo Nordisk también obtuvo grandes ganancias por las ventas de insulinas modernas y por el exitoso lanzamiento de Victoza, el nuevo medicamento para la diabetes.

Por otra parte, la aseguradora española Mapfre se vio perjudicada por su exposición al convaleciente sector financiero interno pese a registrar un buen crecimiento de la prima. El banco italiano Intesa Sanpaolo se vio afectado de manera similar, aunque registró resultados anuales resistentes.

Otro detractor clave fue el fabricante de cemento italiano Italcementi, afectado por las débiles ganancias en medio de un entorno macroeconómico pesimista.

En cuanto a la actividad de la cartera, introdujimos varias tenencias nuevas con fundamentales fuertes y valoraciones atractivas. Estos incluyeron al fabricante de cemento suizo Holcim, que continúa percibiendo un buen crecimiento en los mercados emergentes; el fabricante de ascensores suizo Schindler, dada su presencia global en una industria con pocos competidores y Weir Group, una empresa de ingeniería de buena calidad con una amplia base de clientes y una actividad comercial continua bien establecida. También abrimos posiciones en el productor de energía británico BG Group por su perfil de crecimiento y la base de activos infravalorada; y en el fabricante de medicamentos danés Novo-Nordisk, una empresa líder en el tratamiento de la diabetes.

Se realizaron otras incorporaciones en el sector de consumo: El grupo de cosméticos francés L'Oreal, que obtiene beneficios de la demanda persistente de productos de lujo; la empresa estadounidense Texco, un operador de supermercados bien administrado con crecimiento potencial a partir de su expansión en el extranjero; y el productor de mercaderías de consumo anglo-holandés Unilever, debido a su atractiva exposición en el mercado emergente y a las marcas fuertes con excelentes flujos de efectivo.

---

En contraposición, vendimos algunas tenencias por haber mejores oportunidades en otro lugar. Estas desinversiones fueron AstraZeneca, Compagnie de Saint-Gobain, Deutsche Post, Flughafen Wien, Millennium & Copthorne, OMV y Portugal Telecom.

### **Expectativas**

Los mercados bursátiles mundiales están fijando los precios previendo una nueva ronda de flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales, ya que la recuperación de las principales economías desarrolladas parece estar debilitándose. En la periferia europea, el ajuste fiscal llevará a una mayor contracción y escalada de disconformidad pública. El sector inmobiliario del Reino Unido permanece abatido, lo cual hará mella en la confianza y en el gasto de los consumidores. Pero hay algunos aspectos positivos. La sólida recuperación de Alemania, basada en las exportaciones, se está ampliando a su sector interno, lo que ayudará a compensar la debilidad en cualquier otro lugar del continente. La Europa empresarial se encuentra en una buena posición financiera, con deuda reducida y saldos en efectivo saludables. Por lo tanto, a la vez que las perspectivas macroeconómicas continúan siendo inciertas, somos moderadamente optimistas acerca de las posibilidades de obtener ganancias.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	268.305
Saldo en bancos	4.051
Intereses y dividendos por cobrar	743
Suscripciones por cobrar	258
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	5.343
Otros activos	91
<b>Total activos</b>	<b>278.791</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	7.108
Impuestos y gastos por pagar	459
Reembolsos por pagar	827
Otros pasivos	58
<b>Total pasivos</b>	<b>8.452</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>270.339</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Activos netos al principio del ejercicio	39.541
Beneficio neto de inversiones	1.290
Pérdidas netas materializadas	(3.217)
Beneficio neto latente	11.025
Beneficio de Acciones emitidas	291.631
Pagos por reembolso de acciones	(69.740)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(191)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>270.339</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	3.384
Intereses bancarios	4
Otros ingresos	275
<b>Ingresos totales</b>	<b>3.663</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	2.007
Comisiones de administración (Nota 4.1)	58
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	37
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	74
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	14
Gastos de explotación (Nota 4.7)	103
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	78
<b>Gastos totales</b>	<b>2.373</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>1.290</b>
Pérdidas materializadas de inversiones	(3.104)
Pérdidas por cambio de divisas	(113)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(3.217)</b>
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	11.072
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(47)
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>11.025</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>9.098</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.051.787	8.840	-	-	1.262.808
Acciones emitidas durante el ejercicio	5.655.228	-	10.105	414.879	69.028
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(907.535)	(2.040)	-	(152.367)	(384.151)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>5.799.480</b>	<b>6.800</b>	<b>10.105</b>	<b>262.512</b>	<b>947.685</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>31,51</b>	<b>28,21</b>	<b>815,72</b>	<b>268,23</b>	<b>9,25</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Dinamarca: 2,75%</b>			
Novo-Nordisk	102.000	7.422	2,75
<b>Francia: 13,24%</b>			
BNP Paribas	77.000	4.017	1,49
Casino	103.000	6.920	2,56
GDF Suez	341.000	8.953	3,31
L'Oreal	35.000	2.887	1,07
Schneider Electric	96.000	8.928	3,30
Total	108.000	4.083	1,51
		<b>35.788</b>	<b>13,24</b>
<b>Alemania: 14,47%</b>			
Adidas	75.000	3.407	1,26
BMW (non voting)	34.542	1.175	0,44
BMW <sup>A</sup>	37.000	1.899	0,70
Linde	92.000	8.783	3,25
MAN	85.000	6.794	2,51
Metro	96.000	4.589	1,70
ThyssenKrupp	174.000	4.170	1,54
Wincor Nixdorf	174.000	8.309	3,07
		<b>39.126</b>	<b>14,47</b>
<b>Italia: 6,07%</b>			
ENI	439.000	6.978	2,58
Intesa Sanpaolo	2.435.000	5.820	2,16
Italcementi	997.000	3.604	1,33
		<b>16.402</b>	<b>6,07</b>
<b>Países Bajos: 3,50%</b>			
Philips Electronics	216.000	4.979	1,84
TNT	228.000	4.490	1,66
		<b>9.469</b>	<b>3,50</b>
<b>España: 5,77%</b>			
BBVA	771.000	7.637	2,82
Mapfre	3.567.000	7.963	2,95
Valenciana de Cementos Portland	305	4	-
		<b>15.604</b>	<b>5,77</b>
<b>Suecia: 4,38%</b>			
Ericsson	438.000	3.529	1,30
Nordea	1.089.000	8.323	3,08
		<b>11.852</b>	<b>4,38</b>
<b>Suiza: 13,45%</b>			
Holcim	114.000	5.391	2,00
Nestle	274.000	10.760	3,98
Roche Holdings	97.000	9.763	3,61
Schindler (Participating)	36.000	2.843	1,05
Zurich Financial Services	44.000	7.596	2,81
		<b>36.353</b>	<b>13,45</b>

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>Reino Unido: 35,62%</b>			
Aberdeen European Smaller Companies Fund <sup>B,C</sup>	1.458.000	13.706	5,07
AMEC	488.000	5.554	2,05
Associated British Foods	328.000	3.971	1,47
Aviva	584.000	2.689	1,00
BG Group	300.000	3.873	1,43
BHP Billiton	204.000	4.768	1,76
British American Tobacco	358.000	9.812	3,63
Centrica	2.421.000	9.040	3,34
Daily Mail & General Trust	498.000	3.024	1,12
GlaxoSmithKline	287.000	4.156	1,54
Mothercare	519.323	3.129	1,16
Rolls Royce Group	1.145.000	7.976	2,95
Schroders	294.000	4.880	1,81
Schroders (non voting)	72.000	969	0,36
Standard Chartered	372.000	7.840	2,90
Tesco	850.000	4.160	1,54
Unilever	131.000	2.784	1,03
Weir Group	241.000	3.958	1,46
		<b>96.289</b>	<b>35,62</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>268.305</b>	<b>99,25</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>2.034</b>	<b>0,75</b>
<b>Total</b>		<b>270.339</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

<sup>B</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

<sup>C</sup> Valor mobiliario no cotizado.

# European Equity (Ex UK)

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del European Equity (Ex UK) aumentó un 8,61%, en comparación con el aumento del 7,21% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe ex UK Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Análisis del Gestor

La renta variable europea (excepto Reino Unido) acusó un repunte en el año en revisión a pesar de las persistentes preocupaciones sobre el contagio de la deuda soberana. Inicialmente, los mercados fueron respaldados por los signos de una economía mundial en recuperación y por los esfuerzos de los responsables políticos, tal como la decisión de la Reserva Federal de mantener los tipos de interés. Pero, posteriormente, se perdió el entusiasmo a causa de la baja del crédito de Grecia, España y Portugal; finalmente, Grecia necesitó un rescate por parte de la Comisión Europea y del Fondo Monetario Internacional. La amenaza de austeridad fiscal también presionó a los mercados. Los datos económicos resaltaron la recuperación desigual, ya que Alemania, en base a sus exportaciones y beneficiada por el euro débil, presentó un crecimiento sólido, pero las economías periféricas continuaron con dificultades. Hacia el final del año, el alivio por los resultados de las pruebas de tensión del sector bancario europeo y los resultados empresariales positivos del segundo trimestre contribuyeron a respaldar el ánimo, aunque el rescate bancario de Irlanda produjo cierto nerviosismo. El Banco Central Europeo continuó manteniendo una política monetaria muy flexible.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice del país.

En cuanto a los títulos, el grupo de ingeniería industrial alemán MAN realizó el mayor aporte al rendimiento relativo, dado que la contribución de su importante división de vehículos comerciales y el firme crecimiento en Latinoamérica contribuyeron con sus beneficios. Nuestra exposición al Aberdeen European Smaller Companies Fund también reforzó el rendimiento, ya que varias de las tenencias del Fondo, como Kongsberg Gruppen, Weir Group y Schindler superaron el índice. Otro gran contribuidor fue Schneider Electric de Francia, que se ocupa de sistemas de automatización y distribución de energía. Sus sólidas utilidades fueron impulsadas por las ventas a las economías emergentes como Asia y el Medio Oriente.

En cambio, la aseguradora española Mapfre se vio perjudicada por su exposición al convaleciente sector financiero interno pese a registrar un buen crecimiento de la prima. El banco italiano Intesa Sanpaolo se vio afectado de manera similar, aunque registró resultados anuales resistentes. Otro detractor clave fue Italcementi de Italia, dado que la debilidad continua en la industria de la construcción en Europa disminuyó la demanda de cemento.

A lo largo del año, vendimos algunas tenencias en vista de oportunidades más atractivas en otros sitios. Las ventas fueron AstraZeneca, Belgacom, Deutsche Post, Flughafen Wien, Portugal Telecom y Skand Enskilda Banken.

Con los reembolsos, iniciamos posiciones en empresas con balances sólidos y expectativas de crecimiento promisorias. Estas incorporaciones fueron Essilor International, un fabricante francés de lentes correctoras de alta calidad; Figro, una empresa holandesa con valor atractivo que es el topógrafo más importante del mundo para yacimientos de gas y petróleo en aguas profundas; Schindler, un fabricante de ascensores suizo con presencia mundial en una industria con pocos competidores; y Vienna Insurance Group, dada su dominante participación en el mercado y exposición a los mercados en crecimiento del este de Europa.

## Expectativas

Los mercados bursátiles mundiales están fijando los precios previendo una nueva ronda de flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales, ya que la recuperación de las principales economías desarrolladas parece estar debilitándose. En la periferia europea, el ajuste fiscal llevará a una mayor contracción y escalada de disconformidad pública. Pero hay algunos aspectos positivos. La sólida recuperación de Alemania, basada en las exportaciones, se está ampliando a su sector interno, lo que ayudará a compensar la debilidad en cualquier otro lugar del continente. La Europa empresarial se encuentra en una buena posición financiera, con deuda reducida y saldos en efectivo saludables. Por lo tanto, a la vez que las perspectivas macroeconómicas continúan siendo inciertas, somos moderadamente optimistas acerca de las posibilidades de obtener ganancias.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	61.081
Saldo en bancos	1.148
Intereses y dividendos por cobrar	98
Suscripciones por cobrar	5
Otros activos	124
<b>Total activos</b>	<b>62.456</b>

### Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	58
Impuestos y gastos por pagar	123
Reembolsos por pagar	14
<b>Total pasivos</b>	<b>195</b>

### Activos netos al final del ejercicio

**62.261**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Activos netos al principio del ejercicio	54.507
Beneficio neto de inversiones	403
Pérdidas netas materializadas	(5.212)
Beneficio neto latente	10.098
Beneficio de Acciones emitidas	10.732
Pagos por reembolso de acciones	(8.355)
Compensación neta recibida (Nota 10)	88
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>62.261</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	1.262
Intereses bancarios	7
Otros ingresos	158
<b>Ingresos totales</b>	<b>1.427</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	798
Comisiones de administración (Nota 4.1)	35
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	18
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	37
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	5
Gastos de explotación (Nota 4.7)	104
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	27
<b>Gastos totales</b>	<b>1.024</b>

### Beneficio neto de inversiones

**403**

Pérdidas materializadas de inversiones	(5.202)
Pérdidas por cambio de divisas	(10)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(5.212)</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	10.104
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(6)

### Beneficio neto latente

**10.098**

### Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones

**5.289**

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	13.363	7.478.939
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.238.291	193.194
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(8.409)	(1.080.860)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>1.243.245</b>	<b>6.591.273</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>7,95</b>	<b>6,88</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Austria: 3,46%</b>			
OMV	34.000	937	1,50
Vienna Insurance Group	31.000	1.221	1,96
		<b>2.158</b>	<b>3,46</b>
<b>Dinamarca: 2,57%</b>			
Novo-Nordisk	22.000	1.601	2,57
<b>Índice compuesto europeo: 4,94%</b>			
Aberdeen European Smaller Companies Fund <sup>Ac</sup>	327.000	3.074	4,94
<b>Francia: 21,22%</b>			
Air Liquide	18.000	1.611	2,59
BNP Paribas	23.000	1.200	1,93
Casino	27.500	1.847	2,97
Compagnie de Saint-Gobain	31.000	1.011	1,62
Essilor International	12.000	606	0,97
GDF Suez	71.000	1.864	2,99
L'Oreal	15.000	1.237	1,99
Schneider Electric	25.000	2.325	3,73
Total <sup>B</sup>	40.000	1.512	2,43
		<b>13.213</b>	<b>21,22</b>
<b>Alemania: 21,15%</b>			
Adidas	27.000	1.227	1,97
BMW	16.000	821	1,32
BMW (non voting)	7.600	259	0,42
Deutsche Lufthansa	41.000	555	0,89
E.ON	33.000	714	1,15
Linde	20.000	1.909	3,07
MAN	23.000	1.838	2,95
Metro	29.500	1.410	2,26
MTU Aero Engines	34.000	1.422	2,28
ThyssenKrupp	48.000	1.150	1,85
Wincor Nixdorf	39.000	1.862	2,99
		<b>13.167</b>	<b>21,15</b>
<b>Italia: 7,34%</b>			
ENI	114.000	1.812	2,91
Hera	420.000	587	0,94
Intesa Sanpaolo	662.000	1.582	2,54
Italcementi <sup>B</sup>	163.000	589	0,95
		<b>4.570</b>	<b>7,34</b>
<b>Países Bajos: 9,02%</b>			
Fugro <sup>B</sup>	27.000	1.302	2,09
Philips Electronics	54.000	1.245	2,00
TNT	60.000	1.182	1,90
Unilever	86.000	1.886	3,03
		<b>5.615</b>	<b>9,02</b>

# Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %			
<b>España: 5,78%</b>						
BBVA	187.000	1.852	2,97			
Mapfre	784.000	1.750	2,81			
		<b>3.602</b>	<b>5,78</b>			
<b>Suecia: 5,60%</b>						
Ericsson <sup>B</sup>	153.000	1.233	1,98			
Nordea	295.000	2.255	3,62			
		<b>3.488</b>	<b>5,60</b>			
<b>Suiza: 17,02%</b>						
Holcim	37.500	1.773	2,85			
Nestle	58.000	2.278	3,66			
Novartis	28.500	1.205	1,94			
Roche Holdings	19.500	1.963	3,15			
Schindler (Registered)	16.500	1.297	2,08			
Schindler (Participating)	4.000	316	0,51			
Zurich Financial Services	10.200	1.761	2,83			
		<b>10.593</b>	<b>17,02</b>			
<b>Estados Unidos: 0</b>						
Verigen <sup>C</sup>	8.334	-	-			
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>61.081</b>	<b>98,10</b>			
<b>Contratos de divisas a plazo: 0</b>						
<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
GBP	EUR	01/10/10	12.265	14.460	-	-
<b>Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>61.081</b>	<b>98,10</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>1.180</b>	<b>1,90</b>
<b>Total</b>					<b>62.261</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

<sup>B</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

<sup>C</sup> Valor mobiliario no cotizado.

# High Yield Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

---

## Rendimiento

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de distribución D del High Yield Bond aumentó un 10,76% en comparación con el aumento del 21,42% del índice de referencia, un índice compuesto formado al 30% por el Merrill Lynch Sterling High Yield Index y al 70% por el Merrill Lynch Euro High Yield Constrained Index.

Fuente: Lipper, Factset, AAM, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, GBP.

## Análisis del Gestor

Un año de sólido progreso a partir del mercado de alto rendimiento, que solo fue interrumpido por la preocupación periódica por el déficit presupuestario en entidades soberanas como Grecia, Irlanda, Italia, España y Portugal, donde los problemas pudieron amenazar el crecimiento europeo y la existencia del euro en su forma actual. Al final, el mercado fue más influenciado por la mejora secuencial en los resultados de las empresas y el deseo de los inversores de obtener mejores rendimientos.

A lo largo del año, los bonos de los gobiernos de EE. UU. y el Reino Unido han proporcionado buenas rentabilidades, a la vez que los países centrales europeos, excepto los países con déficit fiscal alto, también proveyeron buenas rentabilidades. Los bonos de grado de inversión también tuvieron un buen rendimiento, aunque los diferenciales se ampliaron ligeramente. El mercado de alto rendimiento fue, fácilmente, el de mejor rendimiento ya que los diferenciales en el mercado europeo cayeron desde 828 puntos básicos a 596 puntos básicos en una fuerte demanda a pesar de un calendario de importante actividad de nueva emisión.

El euro ha estado bajo presión en los mercados de divisas y la libra esterlina subió un 5,6%. Frente al dólar estadounidense la libra esterlina perdió un 1,7%.

## Análisis de la cartera

Hubo mucha actividad en el mercado ya que se realizaron más de 90 emisiones durante el año. Las más interesantes y que se mantuvieron en el Fondo fueron Campofrio Food, Unity Media, Infinis, Abengoa, Cirsá, Ineos, Inaer Aviation Finance, International Personal Finance y Ardagh Packaging. Otras incorporaciones destacadas a la cartera fueron Ardagh Glass, Edcon Proprietary, Codere, Lloyds Bank, Provident Financial, Northern Rock y Countrywide. Recibimos ganancias significativas del reembolso de emisiones de Ineos Vinyls y Cirsá; y las ventas más importantes se realizaron desde Cognis, Ineos, Wind Telecommunications, Beverage Packaging, Ceva, Cirsá, ISS, Carmeuse, GMAC, New Reclamation, Europcar and FCE Bank.

## Expectativas

Después de una corrección en mayo y junio, ya que la preocupación acerca de ciertos déficits de presupuestos soberanos afectó a todos los activos de riesgo, el mercado de alto rendimiento continuó moviéndose hacia delante, absorbiendo fácilmente un nuevo y activo calendario de emisión. Los resultados de las empresas han permanecido fuertes y las tasas de incumplimiento están por debajo del promedio a largo plazo, y se espera que declinen más a medio plazo. La demanda de rendimiento está establecida para impulsar al mercado ya que los diferenciales todavía son atractivos en comparación con las alternativas de interés fijo; no obstante, el centro principal de atención será el ingreso en lugar de la apreciación del capital.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de GBP</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	28.221
Saldo en bancos	450
Intereses y dividendos por cobrar	1.842
Suscripciones por cobrar	87
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	548
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1
<b>Total activos</b>	<b>31.149</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	87
Impuestos y gastos por pagar	55
Reembolsos por pagar	99
Otros pasivos	712
<b>Total pasivos</b>	<b>953</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>30.196</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de GBP</b>
Activos netos al principio del ejercicio	29.849
Beneficio neto de inversiones	3.580
Beneficio materializado	1.199
Pérdidas netas no realizadas	(705)
Beneficio de Acciones emitidas	48.337
Pagos por reembolso de acciones	(48.504)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(300)
Dividendos pagados (Nota 5)	(3.260)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>30.196</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de GBP</b>
Ingresos de inversiones	4.108
Otros ingresos	43
<b>Ingresos totales</b>	<b>4.151</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	460
Comisiones de administración (Nota 4.1)	30
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	27
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	3
Gastos de explotación (Nota 4.7)	23
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	16
Intereses bancarios	5
<b>Gastos totales</b>	<b>571</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>3.580</b>
Beneficio materializado de inversiones	1.362
Pérdidas por cambio de divisas	(163)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>1.199</b>
Aumento en la depreciación no realizada de inversiones	(706)
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	1
<b>Pérdidas netas no realizadas</b>	<b>(705)</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>4.074</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>D-1</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	29.807.523
Acciones emitidas durante el ejercicio	44.258.948
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(46.958.595)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>27.107.876</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>1,1140</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Argentina: 2,23%</b>					
Argentina	-	15/12/35	3.297.507	313	1,04
Inversora De Electrica <sup>A</sup>	6,5000	26/09/17	1.104.411	347	1,15
Inversora De Electrica <sup>A</sup>	-	-	109.463	12	0,04
Provincia De Misiones	6,0000	01/08/06	125.000	-	-
Provincia De Misiones <sup>A</sup>	-	01/08/06	125.000	-	-
				<b>672</b>	<b>2,23</b>
<b>Australia: 1,24%</b>					
FMG Finance	9,7500	01/09/13	400.000	<b>376</b>	<b>1,24</b>
<b>República Checa: 2,34%</b>					
Central European Media Enterprises FRN	2,6010	15/05/14	200.000	134	0,44
New World Resources	7,8750	01/05/18	100.000	90	0,30
Sazka STEP	9,0000	12/07/21	802.558	483	1,60
				<b>707</b>	<b>2,34</b>
<b>Dinamarca: 0,62%</b>					
Nordenia Holdings	9,7500	15/07/17	200.000	<b>187</b>	<b>0,62</b>
<b>Francia: 3,54%</b>					
Calcipar FRN	2,0860	01/07/14	300.000	224	0,74
Carlson Wagonlit FRN	6,6490	01/05/15	500.000	408	1,35
EC Finance	9,7500	01/08/17	200.000	189	0,63
Hollandwide Parent EMTN	-	01/08/14	682.000	4	0,01
Korreden EMTN <sup>A</sup>	11,0000	01/08/14	373.333	154	0,51
Picard Bondco	9,0000	01/10/18	100.000	91	0,30
				<b>1.070</b>	<b>3,54</b>
<b>Alemania: 3,87%</b>					
Signum PIK EMTN <sup>A</sup>	-	15/01/15	500.000	448	1,48
UPC Germany	9,6250	01/12/19	300.000	281	0,93
VAC <sup>A</sup>	9,2500	15/04/16	801.000	441	1,46
				<b>1.170</b>	<b>3,87</b>
<b>Grecia: 0,05%</b>					
Hellas II FRN	-	15/01/15	1.600.000	<b>14</b>	<b>0,05</b>
<b>Hungría: 0,71%</b>					
Magyar Telecom	9,5000	15/12/16	250.000	<b>214</b>	<b>0,71</b>
<b>Irlanda: 6,05%</b>					
Allied Irish Banks	12,5000	25/06/19	350.000	297	0,98
Anglo Irish Bank	5,2500	05/10/49	300.000	56	0,19
Ardagh Glass Group <sup>B</sup>	10,7500	01/03/15	1.306.786	1.149	3,81
ERC Ireland Finance FRN	5,8990	15/08/16	250.000	119	0,39
ERC Ireland PIK FRN (Pref)	7,8990	15/02/17	1.434.570	205	0,68
				<b>1.826</b>	<b>6,05</b>
<b>Italia: 0</b>					
Parmalat Capital Finance <sup>A</sup>	9,3750	02/12/17	1.350.000	-	-

# Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Luxemburgo: 2,63%</b>					
Codere	8,2500	15/06/15	300.000	261	0,86
Cirsa Funding Luxembourg	8,7500	15/05/18	600.000	535	1,77
				<b>796</b>	<b>2,63</b>
<b>Países Bajos: 9,37%</b>					
Ceva Group	8,5000	01/12/14	400.000	296	0,98
Ceva Group	12,0000	01/09/14	513.000	441	1,46
EB Holdings (Boats) PIK EMTN <sup>A</sup>	11,0000	31/03/17	2.500.000	1.660	5,50
Stiching Participatie (Impress)	17,0000	29/09/49	60.218	106	0,35
UPC Holding	9,7500	15/04/18	350.000	326	1,08
				<b>2.829</b>	<b>9,37</b>
<b>Sudáfrica: 11,80%</b>					
Consol Glass EMTN	7,6250	15/04/14	300.000	438	1,45
Edcon Proprietary FRN	4,1290	15/06/14	1.150.000	837	2,77
Edcon Proprietary FRN <sup>B</sup>	6,3790	15/06/15	1.200.000	850	2,82
Foodcorp	8,8750	15/06/12	400.000	356	1,18
New Reclamation Group	8,1250	01/02/13	306.079	222	0,74
Peermont Global	7,7500	30/04/14	600.000	466	1,54
Savcio Holdings	8,0000	15/02/13	450.000	392	1,30
				<b>3.561</b>	<b>11,80</b>
<b>España: 10,73%</b>					
Abengoa EMTN	8,5000	31/03/16	500.000	429	1,42
Campofrio Food Group	8,2500	31/10/16	350.000	315	1,04
Cirsa Capital	7,8750	15/07/12	350.000	315	1,04
Codere (Boats) PIK FRN EMTN	8,3800	15/12/15	1.250.000	488	1,62
Codere Finance	8,2500	15/06/15	600.000	522	1,73
Inaer Aviation Finance	9,5000	01/08/17	350.000	306	1,01
Lecta FRN EMTN <sup>B</sup>	4,8990	15/02/14	700.000	553	1,83
Lecta Regs FRN EMTN <sup>B</sup>	3,5240	15/02/14	400.000	315	1,04
				<b>3.243</b>	<b>10,73</b>
<b>Suecia: 3,77%</b>					
Corral Petroleum Holding VAR <sup>A</sup>	2,0000	18/09/11	1.426.603	1.140	3,77
<b>Suiza: 0,96%</b>					
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15/06/17	350.000	290	0,96
<b>Reino Unido: 30,92%</b>					
British Airways	8,7500	23/08/16	350.000	358	1,19
Cammell Laird	12,0000	15/10/10	840.000	-	-
Care UK Health	9,7500	01/08/17	150.000	153	0,51
Castle Holdco 4	10,0000	08/05/18	603.971	580	1,92
Castle Holdco A	-	-	89.752	247	0,82
Castle Holdco B	-	-	89.752	1	-
Corporate Services	10,0000	29/04/11	327.330	262	0,87
Energis / Chelys <sup>A</sup>	9,5000	15/06/06	1.975.000	-	-
Energis / Chelys <sup>A</sup>	9,1250	15/03/10	6.250.000	-	-
Greycoat <sup>A</sup>	9,5000	30/09/03	1.500.000	-	-
Heating Finance	7,8750	31/03/14	345.000	344	1,14
Impellam Group Plc	-	-	27.589	38	0,13

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %	
Ineos	9,2500	15/05/15	250.000	229	0,76	
Ineos Group Holdings	7,8750	15/02/16	850.000	620	2,05	
Infinis	9,1250	15/12/14	200.000	211	0,70	
International Personal Finance EMTN	11,5000	06/08/15	450.000	400	1,32	
Kensington Group VAR	9,0000	21/12/15	350.000	289	0,96	
Kerling	10,6250	28/01/17	200.000	184	0,61	
LBG Capital	10,5000	29/09/23	250.000	262	0,87	
LBG Capital	11,0400	19/03/20	500.000	547	1,81	
LBG Capital	15,0000	21/12/19	600.000	685	2,27	
LBG Capital	15,0000	21/12/19	250.000	331	1,10	
Lloyds TSB Bank EMTN	13,0000	29/01/49	300.000	360	1,19	
Mutual Securitisation	7,3917	30/09/12	195.395	188	0,62	
Northern Rock	7,0530	21/03/49	1.000.000	530	1,76	
Northern Rock	10,3750	25/03/18	700.000	641	2,12	
Northern Rock EMTN	4,5742	13/01/15	500.000	391	1,29	
Peel Holdings	8,3750	30/04/40	26.000	28	0,09	
Pipe Holdings	9,7500	01/11/13	500.000	471	1,56	
Provident Financial	8,0000	23/10/19	400.000	434	1,44	
REA Finance	9,5000	31/12/17	350.000	364	1,21	
Real Estate Opportunities	7,5000	31/05/11	500.000	19	0,06	
Rexam VAR	6,7500	29/06/67	200.000	167	0,55	
Scotia Holdings CNV <sup>A</sup>	8,5000	26/03/02	995.000	-	-	
				<b>9.334</b>	<b>30,92</b>	
<b>Estados Unidos: 2,63%</b>						
Avery Weightronics <sup>A</sup>	-	-	120.750	153	0,51	
Avery Weightronics Wts <sup>A</sup>	-	-	31.212	-	-	
Dura Operating <sup>A</sup>	9,0000	01/05/09	1.000.000	4	0,01	
Travelport FRN	5,5130	01/09/14	550.000	446	1,48	
Viatel	-	-	6	-	-	
Warner Music	8,1250	15/04/14	200.000	189	0,63	
				<b>792</b>	<b>2,63</b>	
<b>Valores mobiliarios</b>						
				<b>28.221</b>	<b>93,46</b>	
<b>Contratos de divisas a plazo: 0</b>						
<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de GBP)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
EUR	GBP	06/10/10	100.000	85.780	1	-
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>						
					<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Total inversiones</b>				<b>28.222</b>	<b>93,46</b>	
<b>Otros activos netos</b>				<b>1.974</b>	<b>6,54</b>	
<b>Total</b>				<b>30.196</b>	<b>100,00</b>	

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Indian Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

---

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del India Equity aumentó un 37,73%, en comparación con el aumento del 27,45% registrado por el índice de referencia, el MSCI India Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

La renta variable india subió marcadamente a lo largo del año, superando los índices de referencia más amplios para Asia y los mercados emergentes globales. Esto ocurrió a pesar de la venta masiva intermitente originada por los temores renovados de una recesión global doble y las preocupaciones acerca de que el recorte de las medidas de expansión y la inflación en alza pondrían en peligro la recuperación interna. Los robustos datos del PIB y el optimismo por las ganancias empresariales trimestrales aliviaron la preocupación acerca de que el crecimiento estaba disminuyendo. Hacia el final del periodo, la compra extranjera alentada por las circunstancias del momento impulsó los índices de mercado a sus niveles más elevados en dos años. Respecto a las políticas, una subida sostenida en el índice del precio mayorista hizo que el Banco Central elevase los tipos de interés cinco veces durante el periodo.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos individuales. En términos de asignación de activos, la mayoría de los sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice del país.

En cuanto a las acciones, la falta de exposición al índice de referencia en el peso pesado Reliance Industries fue beneficiosa, puesto que obtuvieron un rendimiento inferior en el mercado más amplio. La importante caída en el precio de las acciones de la empresa se debió a los precios de la petroquímica en descenso y una producción más baja que lo esperado en su yacimiento de gas en la cuenca KG. Otro aporte clave fue Gujarat Gas, que se benefició con mayores volúmenes de ventas y sólidos dividendos provisionales. El fabricante de pintura industrial Asian Paints también tuvo un buen rendimiento, ayudado por buenos resultados trimestrales que pusieron de manifiesto su capacidad para trasladar los costes en ascenso a los consumidores.

Por el contrario, Bharti Airtel, Grasim Industries y Mphasis empañaron el rendimiento relativo. Bharti se vio perjudicada por la intensa competencia interna y las preocupaciones por su compra de Zain Africa, pero el precio de sus acciones se recuperó durante los últimos tres meses del periodo con la ayuda, en parte, de los ingresos trimestrales mejorados. El operador de telefonía móvil también completó la compra de la empresa móvil Zain, que abarca 15 naciones africanas y ofrece una medida de diversificación contra una coyuntura interna cada más competitiva. La reestructuración empresarial y el subsiguiente derivaje de su actividad central con el cemento afectaron el precio de las acciones de Grasim, a la vez

que Mphasis hizo correcciones después de que las negociaciones con su matriz Hewlett Packard finalizaran con tipos más bajos. Pero las perspectivas de la empresa de servicios de software parecen prometedoras como resultado de la recuperación de su base de clientes en Estados Unidos.

Durante el año, incorporamos a Nestle India, la filial que cotiza a nivel local del gigante mundial de alimentos y bebidas. La empresa tiene un sólido historial y, además, es un líder del mercado. Creemos que está bien posicionada para beneficiarse con el crecimiento del consumo a largo plazo en India. En contraposición, vendimos Akzo Nobel y Bank of Baroda después de sus fuertes subidas. También ofertamos parte de las tenencias del fondo de ABB India en una oferta abierta de la empresa matriz y ampliamos varias tenencias con las ganancias.

## Expectativas

La renta variable india se muestra vulnerable a la realización de beneficios, dada la marcada acumulación durante los últimos meses. Las valoraciones también parecen menos convincentes, en relación a otros mercados emergentes, aunque las ganancias están respaldadas por el crecimiento de los ingresos. Con ese telón de fondo, cualquier retroceso de los mercados debe representar una oportunidad de compra. En el nivel macroeconómico, la producción industrial sostenida y la fortaleza del consumo deben continuar apuntalando la economía. Aunque las perspectivas de crecimiento inmediato de India pueden verse desanimadas por la apreciación de la rupia, la persistente inflación elevada y una economía global débil, la expectativa a largo plazo del país permanece intacta: es una buena historia estructural, su demanda interna es fuerte y la economía continúa en un buen momento.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	4.279.175
Saldo en bancos	100.058
Intereses y dividendos por cobrar	1.946
Suscripciones por cobrar	19.520
<b>Total activos</b>	<b>4.400.699</b>

### Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	13.190
Impuestos y gastos por pagar	5.236
Reembolsos por pagar	6.005
<b>Total pasivos</b>	<b>24.431</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **4.376.268**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	2.774.070
Beneficio neto de inversiones	18.655
Beneficio materializado	141.606
Beneficio neto latente	1.059.130
Beneficio de Acciones emitidas	1.060.816
Pagos por reembolso de acciones	(678.010)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>4.376.268</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de las inversiones	55.810
Intereses bancarios	13
Otros ingresos	7
<b>Ingresos totales</b>	<b>55.830</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	24.143
Comisiones de administración (Nota 4.1)	461
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7.561
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	1.503
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	346
Gastos de explotación (Nota 4.7)	545
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 12)	1.608
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	978
Intereses bancarios	30
<b>Gastos totales</b>	<b>37.175</b>

**Beneficio neto de inversiones** **18.655**

Beneficio materializado de inversiones	147.706
Pérdidas por cambio de divisas	(6.100)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>141.606</b>

Aumento de la apreciación no realizada sobre inversiones	1.058.673
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	457
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1.059.130</b>

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **1.219.391**

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	9.873.128	5.078.381	200.712	190.955.382
Acciones emitidas durante el ejercicio	5.238.744	561.585	679.130	51.901.357
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(2.919.079)	(513.071)	(95.735)	(37.703.515)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>12.192.793</b>	<b>5.126.895</b>	<b>784.107</b>	<b>205.153.224</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>104,10</b>	<b>66,13</b>	<b>107,85</b>	<b>12,13</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Bienes de consumo discrecional: 7,03%</b>			
Bosch Ltd	965.000	132.955	3,04
Hero Honda	4.200.000	174.505	3,99
		<b>307.460</b>	<b>7,03</b>
<b>Bienes de consumo básico: 11,09%</b>			
Godrej Consumer Products	15.100.000	135.660	3,10
Hindustan Unilever	24.000.000	164.678	3,76
ITC Ltd	40.900.000	161.743	3,70
Nestle	309.915	23.243	0,53
		<b>485.324</b>	<b>11,09</b>
<b>Finanzas: 24,41%</b>			
HDFC Bank	2.760.000	152.972	3,49
Housing Development Finance Corporation	27.750.000	450.602	10,30
ICICI Bank	15.600.000	387.986	8,87
ING Vysya Bank	5.395.199	45.655	1,04
Jammu & Kashmir Bank	1.718.000	31.013	0,71
		<b>1.068.228</b>	<b>24,41</b>
<b>Asistencia sanitaria: 9,13%</b>			
Aventis Pharma	1.144.883	49.747	1,14
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	3.033.037	148.783	3,40
Piramal Healthcare	10.000.000	110.882	2,53
Sun Pharmaceutical	2.000.000	89.952	2,06
		<b>399.364</b>	<b>9,13</b>
<b>Industria: 4,76%</b>			
ABB India	4.479.099	91.456	2,09
Container Corporation of India	4.051.000	117.108	2,67
		<b>208.564</b>	<b>4,76</b>
<b>Tecnología de la información: 20,11%</b>			
CMC	960.000	41.661	0,95
Infosys Technologies	6.138.000	415.662	9,50
Mphasis Ltd	10.100.000	139.565	3,19
Tata Consultancy Services	13.825.000	283.207	6,47
		<b>880.095</b>	<b>20,11</b>
<b>Materiales: 11,28%</b>			
Asian Paints	1.710.000	101.475	2,32
Castrol	4.497.380	50.899	1,16
Grasim Industries	2.805.226	138.342	3,16
Gujarat Ambuja Cements	51.400.000	160.457	3,67
Ultratech Cement	1.802.986	42.614	0,97
		<b>493.787</b>	<b>11,28</b>
<b>Servicios de telecomunicaciones: 2,94%</b>			
Bharti Airtel	15.740.000	128.484	2,94

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>Servicios públicos: 7,03%</b>			
GAIL	10.300.000	108.937	2,49
GAIL GDR	103.650	6.613	0,15
Gujarat Gas	12.256.000	111.964	2,56
Tata Power	2.660.000	80.355	1,83
		<b>307.869</b>	<b>7,03</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>4.279.175</b>	<b>97,78</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>97.093</b>	<b>2,22</b>
<b>Total</b>		<b>4.376.268</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Japanese Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Japanese Equity disminuyó un 1,49% en comparación con el descenso del 7,17% registrado por el índice de referencia, el Topix Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, JPY.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Japan Megatrend Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Japanese Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 13.981 millones de JPY en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S o acciones de clase A en el Aberdeen Global Japanese Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Japan Megatrend Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Japan Megatrend Aberdeen	B	Japanese Equity Fund	S-2 - JPY	JPY 5.19.589	1,000100010
Japan Megatrend Aberdeen	I	Japanese Equity Fund	A-2 - JPY	JPY 1.694.018	57,908494910
Japan Megatrend Aberdeen	R - CHF <sup>A</sup>	Japanese Equity Fund	I-2 - JPY	JPY 282,408	1,002606778
Japan Megatrend Aberdeen	R - CHF <sup>A</sup>	Japanese Equity Fund	S-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF15,991	1,000200040
Japan Megatrend Aberdeen	R - CHF <sup>A</sup>	Japanese Equity Fund	A-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF48,839	1,000000000
Japan Megatrend Aberdeen	R -EUR <sup>A</sup>	Japanese Equity Fund	S-2 - EUR <sup>A</sup>	€11.474	1,000100010
Japan Megatrend Aberdeen	R -EUR <sup>A</sup>	Japanese Equity Fund	A-2 - EUR <sup>A</sup>	€1.356	1,000000000

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

La renta variable japonesa cedió terreno durante el año en revisión, con un ánimo dominado por el yen persistentemente alto y una perspectiva interna débil. Hubo subidas intermitentes, si bien pasajeras. De manera notable, la renta variable fue fuerte en diciembre, después de que los responsables políticos presentasen un nuevo paquete de estímulo de 7,2 billones de JPY y en marzo, con el respaldo de la decisión del Banco de Japón de ampliar su programa de préstamos. No obstante, la crisis de la deuda de Europa agravó los temores por el crecimiento global, a la vez que los inversores estuvieron particularmente complicados por el yen, que marcó su nivel más alto en los últimos 15 años en comparación con el dólar estadounidense en agosto. Aunque la propensión al riesgo volvió a surgir hacia el final del año luego de la intervención del Banco Central para depreciar el yen, las modestas ganancias no pudieron compensar las pérdidas previas.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice del país.

Las empresas que obtuvieron rendimientos notables incluyendo al fabricante de robots Fanuc y al fabricante de equipos hidráulicos Nabtesco, que estuvieron entre los primeros en sus respectivas industrias para beneficiarse con una recuperación en los pedidos cuando pasó lo peor de la crisis financiera. La demanda de los productores en Asia estimuló a Fanuc, a la vez que la ventaja tecnológica en las áreas especializadas ayudó a Nabtesco. De la misma manera, Daito Trust obtuvo buenos resultados. Los

resultados de todo el año de la empresa constructora excedieron las expectativas como consecuencia de los controles de costes bien implementados y los buenos flujos de pedidos para sus servicios de desarrollo de propiedades.

Por otro lado, Shin-Etsu Chemical, Seven Bank y Parco obtuvieron resultados pobres. A pesar de los resultados trimestrales mejores de lo esperado y los planes para ampliar su capacidad, Shin-Etsu Chemical tuvo un rendimiento inferior, a la vista de las preocupaciones por el fortalecimiento del yen y su impacto potencial en las ganancias. No obstante, la empresa química continuó liderando la industria gracias a su conocimiento tecnológico y el fuerte centro de atención en las ganancias. El consumo interno deslucido influyó tanto en el operador de cajeros automáticos Seven Bank como en el minorista Parco. A pesar de que Parco ha estado experimentando problemas a partir de las ventas escasas, en comparación con otros operadores de centros comerciales de moda, su modelo empresarial estable ha contribuido a reforzar el beneficio relativamente persistente y la generación de ingresos. Seven Bank también ha observado un crecimiento alentador en las transacciones diarias.

En relación con la actividad de la cartera, incorporamos cuatro nuevas tenencias: East Japan Railways, porque su negocio principal es estable; Chugai Pharmaceutical, en vista de su línea de productos y por su habilidad para introducir la línea de productos de su matriz Roche en el mercado local; el minorista de calzado ABC Mart, por sus sólidas finanzas y la administración prudente; y el fabricante de equipos médicos Sysmex, que obtiene buenos resultados constantes en el campo de la hematología. Por el contrario, desinvertimos en la empresa constructora Okumura a la luz de sus deterioradas perspectivas comerciales y abandonamos Yamaha Motor Co en base a la fortaleza del precio relativo.

---

### **Expectativas**

La volatilidad del mercado posiblemente persista en medio de la preocupación, cada vez más profunda, por la economía interna. Japón no sólo tiene que luchar con una débil demanda tanto en el país como en otros mercados desarrollados, sino que también con un yen fuerte, debido en parte a la política monetaria flexible en muchos países avanzados. Para fomentar el crecimiento y ayudar a debilitar la divisa, el Banco Central ha anunciado políticas nuevas, que incluyen el recorte de los tipos de interés a prácticamente cero y un nuevo programa de compra de activos. Pero la perspectiva de la refrescante flexibilización cuantitativa en EE. UU. probablemente ponga más presión ascendente en el yen y socave más la recuperación de Japón impulsada por las exportaciones. Nuestra expectativa inmediata, por lo tanto, es de acción, aunque continuamos confiando en nuestras tenencias. Muchas de ellas están entre las firmas más innovadoras del mundo y están aprovechando oportunidades en los mercados emergentes de rápido crecimiento.

**Estado del activo neto**

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de JPY</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	17.421.012
Saldo en bancos	92.676
Intereses y dividendos por cobrar	149.399
Suscripciones por cobrar	58.750
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	269.943
<b>Total activos</b>	<b>17.991.780</b>

**Pasivos**

Impuestos y gastos por pagar	31.026
Reembolsos por pagar	37.387
Otros pasivos	2.162
<b>Total pasivos</b>	<b>70.575</b>

**Activos netos al final del ejercicio****17.921.205****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de JPY</b>
Activos netos al principio del ejercicio	7.347.930
Beneficio neto de inversiones	32.694
Pérdidas netas materializadas	(1.833.882)
Beneficio neto latente	908.566
Beneficio de Acciones emitidas	19.525.442
Pagos por reembolso de acciones	(8.059.625)
Compensación neta recibida (Nota 10)	80
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>17.921.205</b>

**Transacciones de acciones**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (CHF)</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (EUR)</b>	<b>B-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.590.297	-	-	25.320	33.097.013	-
Acciones emitidas durante el ejercicio	15.963.268	322.888	212.053	-	7.342.916	38.745
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(8.256.244)	(26.132)	(25.783)	(2.604)	(12.419.618)	(1.587)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>9.297.321</b>	<b>296.756</b>	<b>186.270</b>	<b>22.716</b>	<b>28.020.311</b>	<b>37.158</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>208,70</b>	<b>139,80</b>	<b>5,95</b>	<b>174,81</b>	<b>1,58</b>	<b>44.292,22</b>

	<b>S-2</b>	<b>S-2<sup>A</sup> (CHF)</b>	<b>S-2<sup>A</sup> (EUR)</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	-	-	-
Acciones emitidas durante el ejercicio	446.828	112.335	1.817.485
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(242.122)	(8.219)	(195.772)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>204.706</b>	<b>104.116</b>	<b>1.621.713</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>12.065,61</b>	<b>139,44</b>	<b>5,94</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

<sup>A</sup> Clase de Acciones con cobertura.**Balance de explotación**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de JPY</b>
Ingresos de las inversiones	234.683
Otros ingresos	1.166
<b>Ingresos totales</b>	<b>235.849</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	173.906
Comisiones de administración (Nota 4.1)	7.239
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2.242
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	44
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	6.500
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	1.128
Gastos de explotación (Nota 4,7)	4.824
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	6.131
Intereses bancarios	1.141
<b>Gastos totales</b>	<b>203.155</b>

**Beneficio neto de inversiones****32.694**

Pérdidas materializadas de inversiones	(1.692.464)
Pérdidas por cambio de divisas	(141.477)
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	59
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(1.833.882)</b>
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	639.103
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(480)
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	269.943
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>908.566</b>
<b>Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>(892.622)</b>

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Bancos: 8,14%</b>			
Bank of Kyoto <sup>A</sup>	500.000	338.750	1,90
Bank of Yokohama <sup>A</sup>	2.050.000	798.475	4,46
Seven Bank <sup>A</sup>	2.133	319.417	1,78
		<b>1.456.642</b>	<b>8,14</b>
<b>Productos químicos: 13,24%</b>			
Mandom Corp <sup>A</sup>	272.000	610.912	3,41
Shin-Etsu Chemical Co <sup>A</sup>	255.200	1.036.750	5,79
Unicharm Corp	216.000	724.680	4,04
		<b>2.372.342</b>	<b>13,24</b>
<b>Construcción: 6,24%</b>			
Daito Trust Construction <sup>A</sup>	102.000	509.490	2,85
Sekisui House <sup>A</sup>	810.000	607.500	3,39
		<b>1.116.990</b>	<b>6,24</b>
<b>Aparatos eléctricos: 21,37%</b>			
Canon <sup>A</sup>	295.000	1.151.238	6,42
FANUC <sup>A</sup>	92.000	978.420	5,46
Keyence Corp	43.280	787.047	4,39
Omron Corp	140.000	264.810	1,48
Ricoh Co <sup>A</sup>	300.000	353.550	1,97
Sysmex Corp <sup>A</sup>	51.000	294.780	1,65
		<b>3.829.845</b>	<b>21,37</b>
<b>Transporte terrestre: 2,20%</b>			
East Japan Railway <sup>A</sup>	78.200	<b>394.128</b>	<b>2,20</b>
<b>Maquinaria: 6,43%</b>			
Amada Co <sup>A</sup>	946.000	540.166	3,01
Nabtesco <sup>A</sup>	450.000	611.775	3,42
		<b>1.151.941</b>	<b>6,43</b>
<b>Otros productos: 2,09%</b>			
ASICS Corp	439.000	<b>374.028</b>	<b>2,09</b>
<b>Productos farmacéuticos: 11,20%</b>			
Astellas Pharma Co <sup>A</sup>	290.000	874.350	4,88
Chugai Pharmaceutical <sup>A</sup>	189.300	290.859	1,62
Takeda Pharmaceutical Co <sup>A</sup>	220.000	843.150	4,70
		<b>2.008.359</b>	<b>11,20</b>
<b>Inmobiliario: 4,47%</b>			
Mitsubishi Estate	590.000	<b>801.220</b>	<b>4,47</b>
<b>Venta minorista: 7,08%</b>			
ABC Mart Inc	105.000	269.430	1,50
Parco	719.600	485.730	2,71
Seven & I Holdings <sup>A</sup>	262.420	513.556	2,87
		<b>1.268.716</b>	<b>7,08</b>

## Estado de la cartera continuado

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de JPY)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>			
<b>Equipos de transporte – 14,77%</b>						
Aisin Seiki Co	154.000	400.477	2,23			
FCC Co <sup>A</sup>	337.000	606.094	3,38			
Honda Motor Co <sup>A</sup>	280.000	831.040	4,64			
Toyota Motor Corp <sup>A</sup>	270.000	809.190	4,52			
		<b>2.646.801</b>	<b>14,77</b>			
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>17.421.012</b>	<b>97,23</b>			
<b>Contratos de divisas a plazo: 1,49%</b>						
<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de JPY)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
EUR	JPY	01/10/10	3.799.83	431.091	2	-
EUR	JPY	05/10/10	4.254.46	485.008	-	-
CHF	JPY	05/10/10	9.188.40	787.813	(2)	-
CHF	JPY	01/10/10	11.779.10	1.008.291	(1)	-
EUR	JPY	06/10/10	9.971.07	1.134.010	3	-
CHF	JPY	01/10/10	19.169.58	1.640.916	(2)	-
CHF	JPY	05/10/10	26.799.24	2.297.767	(6)	-
CHF	JPY	04/10/10	64.502.32	5.543.239	(28)	-
CHF	JPY	04/10/10	112.663.92	9.660.931	(27)	-
CHF	JPY	16/12/10	1.047.257.13	89.345.696	197	-
CHF	JPY	16/12/10	40.741.660.00	3.341.142.016	142.372	0,79
CHF	JPY	16/12/10	323.674.13	27.613.934	61	-
CHF	JPY	16/12/10	14.290.606.00	1.171.944.064	49.938	0,28
EUR	JPY	16/12/10	22.046.80	2.503.370	8	-
EUR	JPY	16/12/10	1.100.219.38	117.346.096	7.963	0,04
EUR	JPY	16/12/10	216.857.94	24.120.024	579	-
EUR	JPY	16/12/10	9.518.221.00	1.015.184.896	68.886	0,38
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>269.943</b>	<b>1,49</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>17.690.955</b>	<b>98,72</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>230.250</b>	<b>1,28</b>
<b>Total</b>					<b>17.921.205</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Japanese Smaller Companies

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación D del Japanese Smaller Companies creció un 7,46%, en comparación con el aumento del 0,18% registrado por el índice de referencia, el Russell Nomura Small Cap Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Factset, Ingresos Brutos Reinvertidos, JPY

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Small Cap Japan Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global Japanese Smaller Companies Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 4.974 millones de JPY en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S o acciones de clase A en el Aberdeen Global – Japanese Smaller Companies Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Small Cap Japan Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Small Cap Japan Aberdeen	B	Japanese Smaller Companies Fund	S-2 - JPY	JPY 3.716.019	1,000700490
		Japanese Smaller Companies Fund	A-2 - JPY	JPY 451.567	116,084573050
Small Cap Japan Aberdeen	R -EUR <sup>A</sup>	Japanese Smaller Companies Fund	S-2 - EUR <sup>A</sup>	€4.013	1,000700490
		Japanese Smaller Companies Fund	A-2 - EUR <sup>A</sup>	€2.985	1,000000000

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

Las empresas japonesas más pequeñas cedieron terreno a lo largo del año en revisión, con un rendimiento inferior al de las de mayor tamaño. Las preocupaciones por la perspectiva interna débil y el yen empesadamente alto dominaron el ánimo. Hubo subidas intermitentes, si bien pasajeras. De manera notable, la renta variable fue fuerte en diciembre, después de que los responsables políticos presentasen un nuevo paquete de estímulo de 7,2 billones de JPY y en marzo, con el respaldo de la decisión del Banco de Japón de ampliar su programa de préstamos. No obstante, la crisis de la deuda de Europa agravó los temores por el crecimiento global, a la vez que el yen, que marcó su nivel más alto en los últimos 15 años en comparación con el dólar estadounidense en agosto, empañó las perspectivas del país. Aunque la propensión al riesgo volvió a surgir hacia el final del año luego de la intervención del Banco Central para depreciar el yen, las modestas ganancias no pudieron compensar las pérdidas previas.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento respecto a su índice de referencia, debido a la buena selección de títulos. Además, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a nuestra selección de títulos, también tuvieron un rendimiento superior respecto al índice del país.

Entre las empresas que obtuvieron mejores beneficios en el año estuvieron Sysmex, Nissin Healthcare Food Service y Nabtesco. Los buenos resultados operativos afianzaron tanto al fabricante de equipo para análisis clínicos Sysmex como a Nissin Healthcare Food Service, un proveedor de servicios de comida para instituciones de atención sanitaria. El rendimiento superior de este último también se atribuyó, en parte, a una oferta de adquisición de parte de

su empresa matriz a un valor superior al precio de sus acciones. El fabricante de equipo hidráulico Nabtesco, que posee una ventaja tecnológica en áreas especializadas, se benefició con una recuperación de los pedidos.

Por el contrario, Sankei Building fue el que más restó al rendimiento relativo. El desarrollador de propiedades se perjudicó por un rendimiento operativo más débil que lo esperado, pero el índice de vacantes de oficinas ha permanecido relativamente estable, a la vez que nuevos desarrollos en ubicaciones atractivas deben reforzar sus ingresos. Otro desencanto fue el distribuidor regional de gas Shizuoka Gas, abrumado por los precios de ventas más bajos. Aun así, las perspectivas de la empresa continúan siendo positivas, dada la demanda al alza y los suministros estables. Además, no tener en la cartera a DeNA fue un lastre. A pesar de las dudas acerca de la sustentabilidad de su modelo empresarial, el operador de sitios Web de compras y subastas generó fuertes ganancias en el ingreso neto de todo el año.

En relación con la actividad de la cartera, incorporamos cuatro nuevas tenencias: el fabricante de dispositivos médicos Asahi Intecc, que disfruta de una sólida demanda; EPS, una firma de externalización de investigación clínica con atractivo potencial de crecimiento, buenos márgenes y un sólido balance; el minorista de calzado ABC Mart, en vista de sus finanzas sólidas y la administración prudente; y el fabricante de productos para bebés Pigeon, dada su posición competitiva y las prometedoras expectativas regionales. En cambio, desinvertimos en Seino Holdings, debido al deterioro de la gestión empresarial y la posible dilución de acciones.

---

### **Expectativas**

La volatilidad del mercado posiblemente persista en medio de la preocupación, cada vez más profunda, por la economía interna. Japón no sólo tiene que luchar con una demanda débil tanto en el país como en otros mercados desarrollados, sino que también con un yen fuerte, debido en parte a la política monetaria flexible en muchos países avanzados. Para fomentar el crecimiento y ayudar a debilitar la divisa, el Banco Central ha anunciado políticas nuevas, que incluyen el recorte de los tipos de interés a prácticamente cero y un nuevo programa de compra de activos. Pero la perspectiva de la refrescante flexibilización cuantitativa en EE. UU. probablemente ponga más presión ascendente en el yen y socave más la recuperación de Japón impulsada por las exportaciones. Nuestra expectativa inmediata, por lo tanto, es de acción, aunque continuamos confiando en nuestras tenencias. Muchas de ellas están entre las firmas más innovadoras del mundo y están aprovechando oportunidades en los mercados emergentes de rápido crecimiento.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de JPY</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	7.411.329
Saldo en bancos	59.929
Intereses y dividendos por cobrar	59.130
Suscripciones por cobrar	1.279
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	43.481
<b>Total activos</b>	<b>7.575.148</b>

### Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	14.155
Reembolsos por pagar	9.537
Otros pasivos	1.039
<b>Total pasivos</b>	<b>24.731</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **7.550.417**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de JPY</b>
Activos netos al principio del ejercicio	3.844.332
Beneficio neto de inversiones	4.210
Pérdidas netas materializadas	(359.898)
Beneficio neto latente	50.045
Beneficio de Acciones emitidas	6.809.308
Pagos por reembolso de acciones	(2.798.442)
Compensación neta recibida (Nota 10)	862
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>7.550.417</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de JPY</b>
Ingresos de las inversiones	101.989
Otros ingresos	1.495
<b>Ingresos totales</b>	<b>103.484</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	81.880
Comisiones de administración (Nota 4.1)	4.986
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1.109
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	4.352
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	541
Gastos de explotación (Nota 4.7)	3.685
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	2.670
Intereses bancarios	51
<b>Gastos totales</b>	<b>99.274</b>

**Beneficio neto de inversiones** **4.210**

Pérdidas materializadas de inversiones	(304.726)
Pérdidas por cambio de divisas	(55.167)
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(5)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(359.898)</b>

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	6.617
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(53)
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	43.481
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>50.045</b>
<b>Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>(305.643)</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup> (EUR)</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>S-2<sup>A</sup> (EUR)</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	173.954	-	6.288.794	975.003	-	-
Acciones emitidas durante el ejercicio	2.269.526	358.879	259.271	1.570.989	62.919	445.736
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(820.842)	(59.320)	(672.999)	(53.363)	(32.513)	(51.551)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>1.622.638</b>	<b>299.559</b>	<b>5.875.066</b>	<b>2.492.629</b>	<b>30.406</b>	<b>394.185</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>515,19</b>	<b>8,58</b>	<b>3,91</b>	<b>478,96</b>	<b>59.712,95</b>	<b>8,57</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

<sup>A</sup> Clase de Acciones con cobertura.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Bancos: 5,60%</b>			
Awa Bank	476.000	274.176	3,63
Musashino Bank	57.900	148.861	1,97
		<b>423.037</b>	<b>5,60</b>
<b>Productos químicos: 10,70%</b>			
Dr Ci:Labo	684	195.727	2,59
Japan Pure Chemical Co	455	111.930	1,48
Kureha Corp	441.000	193.158	2,56
Mandom Corp	136.400	306.354	4,07
		<b>807.169</b>	<b>10,70</b>
<b>Aparatos eléctricos: 3,81%</b>			
Optex Co	101.700	102.513	1,35
Roland DG Corp	161.400	185.690	2,46
		<b>288.203</b>	<b>3,81</b>
<b>Alimentos y bebidas: 1,76%</b>			
Nissin Healthcare Food Services	77.100	<b>133.036</b>	<b>1,76</b>
<b>Energía eléctrica y gas: 2,93%</b>			
Shizuoka Gas Co	454.000	<b>221.552</b>	<b>2,93</b>
<b>Pesca, agricultura y forestación: 2,46%</b>			
Hokuto Corp	99.400	<b>185.729</b>	<b>2,46</b>
<b>Asistencia sanitaria: 5,85%</b>			
Pigeon	49.900	132.509	1,76
Systemex Corp	53.400	308.652	4,09
		<b>441.161</b>	<b>5,85</b>
<b>Información y comunicación: 6,02%</b>			
Intage	70.800	113.492	1,50
Macromill	1.128	151.152	2,00
Okinawa Cellular Telephone Co	1.122	190.067	2,52
		<b>454.711</b>	<b>6,02</b>
<b>Maquinaria: 8,84%</b>			
Amada Co	281.000	160.451	2,13
Nabtesco	252.000	342.594	4,54
Yushin Precision Equipment	104.000	164.164	2,17
		<b>667.209</b>	<b>8,84</b>
<b>Otros productos: 3,63%</b>			
ASICS Corp	322.000	<b>274.344</b>	<b>3,63</b>
<b>Productos farmacéuticos: 1,65%</b>			
EPS Co	584	<b>124.772</b>	<b>1,65</b>

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %			
<b>Instrumentos de precisión: 5,35%</b>						
Asahi Intec	79.900	109.143	1,45			
Mani	99.600	294.617	3,90			
		<b>403.760</b>	<b>5,35</b>			
<b>Inmobiliario: 3,89%</b>						
Sankei Building	644.300	<b>293.801</b>	<b>3,89</b>			
<b>Venta minorista: 12,35%</b>						
ABC Mart Inc	46.900	120.345	1,59			
Maxvalu Tokai	263.600	271.376	3,59			
Parco	270.900	182.857	2,42			
San-A Co	112.800	358.986	4,75			
		<b>933.564</b>	<b>12,35</b>			
<b>Servicios: 13,91%</b>						
Aeon Delight Co <sup>A</sup>	133.200	208.258	2,76			
Heian Ceremony Service Co	708.200	275.490	3,65			
ResortTrust	151.820	189.851	2,51			
USS Co	36.430	226.595	3,01			
Yomiuri Land Co	503.000	149.140	1,98			
		<b>1.049.334</b>	<b>13,91</b>			
<b>Equipos de transporte: 9,40%</b>						
FCC Co	148.200	266.538	3,53			
Musashi Seimitsu Industry Co	79.500	155.741	2,06			
Naigai Trans Line	10.400	18.268	0,24			
Showa Aircraft Industry	449.000	269.400	3,57			
		<b>709.947</b>	<b>9,40</b>			
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>7.411.329</b>	<b>98,15</b>			
<b>Contratos de divisas a plazo: 0,58%</b>						
Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
EUR	JPY	04/10/10	17.300	1.966.318	7	-
EUR	JPY	06/10/10	7.172	815.639	2	-
EUR	JPY	16/12/10	2.603.766	277.709.920	18.844	0,25
EUR	JPY	16/12/10	3.402.896	362.942.624	24.628	0,33
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					<b>43.481</b>	<b>0,58</b>
<b>Total inversiones</b>					<b>7.454.810</b>	<b>98,73</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>95.607</b>	<b>1,27</b>
<b>Total</b>					<b>7.550.417</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Latin American Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación S del Latin American Equity aumentó un 9,88%, en comparación con el aumento del 9,39% registrado por el índice de referencia, el MSCI Latin America 10/40 Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 23 de julio de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Latin America Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global - Latin American Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 397,9 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase A, acciones de clase I o clase S en el Aberdeen Global - Latin American Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Latin America Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Latin America Aberdeen	B	Latin America Equity Fund	S-2 - USD	USD96.167	1,000400160
		Latin America Equity Fund	A-2 - USD	USD57.742	1,000000000
Latin America Aberdeen	I	Latin America Equity Fund	I-2 - USD	USD244.000	1,000000000

## Análisis del Gestor

La renta variable latinoamericana subió en los dos meses en revisión, gracias a la disposición de la Reserva Federal para implementar una ronda más de flexibilización cuantitativa por si la recuperación global se estancase. Los datos laborales en EE. UU., que fueron mejor de lo esperado, las ganancias en los sectores del petróleo y las materias primas, junto con buenas ganancias empresariales, también respaldaron los mercados bursátiles regionales. Además, el sólido crecimiento económico en la región, que continuó cobrando dinamismo, alentó a los inversores. De manera notable, el crecimiento en Brasil, México y Chile se aceleró en el segundo trimestre. Las rápidas contribuciones de capital hicieron que las divisas se apreciaran marcadamente. Varias economías, incluida la de Chile, aumentaron los tipos de interés para calmar las presiones inflacionarias en aumento.

## Análisis de la cartera

El Fondo obtuvo buenos resultados, en gran parte alineados con el índice de referencia. La selección de valores fue buena, aunque aquellos países en los que el Fondo estuvo sobreponderado en general tuvieron un rendimiento inferior al índice regional.

En cuanto a los títulos, el grupo brasileño de servicios de distribución y almacenaje de productos químicos y combustibles Ultrapar, que repuntó desde su débil rendimiento anterior, fue el que realizó la mayor contribución al rendimiento relativo. La aseguradora dental OdontoPrev también subió mucho después de su acuerdo de distribución con Banco do Brasil, a la vez que el minorista S.A.C.I Falabella recibió el respaldo del sólido crecimiento económico en Chile y Perú, además de los resultados operativos positivos del segundo trimestre.

Por el contrario, el fabricante argentino especialista en tubos Tenaris se quedó a la zaga del mercado más amplio a causa de la preocupación por el crecimiento global, mientras que la

quiebra de Mexicana Airlines afectó al operador aeroportuario Asur y a la entidad crediticia Banorte, que había ampliado un préstamo a la empresa endeudada y que también fue agobiada por las preocupaciones sobre la sustentabilidad de la recuperación económica en EE. UU.

Durante el periodo de revisión, suscribimos a la oferta de acciones de Petroleo Brasileiro, que fue superada; la empresa petrolera brasileña emitió acciones por un valor de 67.000 millones de USD, una gran parte de las que se destinaron como pago al gobierno por yacimientos petrolíferos offshore, con el resto destinado a inversiones futuras.

## Expectativas

Es probable que la volatilidad del mercado persista. En Occidente, se espera que el crecimiento económico se enfríe dado el que consumo privado permanece débil y el desempleo alto. Las economías latinoamericanas no escapan a los efectos de esa ralentización. No obstante, la política monetaria ultraconservadora y una inyección de liquidez desde occidente pueden ingresar a los mercados latinoamericanos, respaldando los precios de la renta variable. Los bancos centrales se verán forzados a aumentar los esfuerzos de esterilización. Sin embargo, los fundamentales a largo plazo de la clase de activos, principalmente la solidez de las actividades, la fortaleza de sus finanzas y el rápido crecimiento de la clase media urbana, permanecen intactos. Al mismo tiempo, las valoraciones son razonables y las correcciones del mercado deben presentar oportunidades de compra.

**Estado del activo neto**

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	443.264
Saldo en bancos	9.352
Intereses y dividendos por cobrar	314
Suscripciones por cobrar	28.504
Otros activos	106
<b>Total activos</b>	<b>481.540</b>

**Pasivos**

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	23.971
Impuestos y gastos por pagar	542
Reembolsos por pagar	529
<b>Total pasivos</b>	<b>25.042</b>

<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>456.498</b>
--	----------------

**Estado de cambios en los activos netos**

Correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Beneficio neto de inversiones	401
Beneficio materializado	1.507
Beneficio neto latente	40.339
Beneficio de Acciones emitidas	437.797
Pagos por reembolso de acciones	(23.580)
Compensación neta recibida (Nota 10)	34
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>456.498</b>

**Balance de explotación**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de inversiones	1.526
<b>Ingresos totales</b>	<b>1.526</b>

**Gastos**

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.007
Comisiones de administración (Nota 4.1)	25
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	6
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	45
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	10
Gastos de explotación (Nota 4,7)	10
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	21
Intereses bancarios	1
<b>Gastos totales</b>	<b>1.125</b>

<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>401</b>
--------------------------------------	------------

Beneficio materializado de inversiones	1.626
Pérdidas por cambio de divisas	(119)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>1.507</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	40.333
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	6
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>40.339</b>

<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>42.247</b>
--	---------------

**Transacciones de acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>
Acciones emitidas durante el periodo	15.773	60.558	26.115
Acciones reembolsadas durante el periodo	(681)	(1.038)	(4.011)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>15.092</b>	<b>59.520</b>	<b>22.104</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>4.312,86</b>	<b>4.975,58</b>	<b>4.309,70</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Brasil: 64,23%</b>			
American Banknote	528.100	5.612	1,23
Amil Participacoes	524.434	4.995	1,09
Banco Bradesco (Pref)	2.055.970	41.151	9,01
Banco Itau Holdings (Pref)	582.000	13.890	3,04
BM&F Bovespa	864.000	7.219	1,58
Bradespar	296.128	7.055	1,55
BRF-Brasil Foods	410.000	6.219	1,36
Souza Cruz	157.200	7.861	1,72
Cielo	914.000	7.885	1,73
Embraer-Empresa Bras De Aeronautica	729.000	5.097	1,12
Localiza Rent a Car	406.000	6.721	1,47
Lojas Renner	544.000	18.542	4,06
Multiplan Empreendimentos	753.406	15.876	3,48
Natura Cosméticos	582.568	15.644	3,43
Odontoprev	716.000	8.313	1,82
Petroleo Brasileiro (Pref)	2.038.848	32.848	7,20
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	87.468	2.869	0,63
Saraiva Livreiros (Pref)	275.300	5.926	1,30
TOTVS	58.000	4.432	0,97
Ultrapar (Pref)	265.392	15.939	3,49
Usinas Sid Minas Gerais Usiminas	451.000	6.875	1,51
Vale (Pref) ADR	1.016.317	28.177	6,17
Vale 'A'	451.000	12.324	2,70
WEG	403.200	4.416	0,97
Wilson Sons	467.108	7.309	1,60
		<b>293.195</b>	<b>64,23</b>
<b>Chile: 4,85%</b>			
Banco Santander - Chile ADR	137.100	13.230	2,90
S.A.C.I Falabella	912.000	8.919	1,95
		<b>22.149</b>	<b>4,85</b>
<b>México: 24,12%</b>			
America Movil	11.168.000	29.994	6,57
FEMSA ADR	316.700	16.076	3,52
Grupo Aeroportuario Del Centro Norte ADR	437.175	6.340	1,39
Grupo Aeroportuario Del Sureste ADR	187.100	8.874	1,94
Grupo Financiero Banorte	4.705.300	17.929	3,93
Kimberly Clark	1.381.000	8.877	1,94
Organizacion Soriana	2.556.186	7.103	1,56
Urbi Desarrollos Urbanos	2.873.678	6.020	1,32
Wal-mart De Mexico	3.523.000	8.905	1,95
		<b>110.118</b>	<b>24,12</b>
<b>Italia: 3,90%</b>			
Tenaris ADR	463.000	17.802	3,90
<b>Total inversiones</b>		<b>443.264</b>	<b>97,10</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>13.234</b>	<b>2,90</b>
<b>Total</b>		<b>456.498</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Responsible World Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

---

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Responsible World Equity aumentó un 6,56%, frente al aumento del 7,31% registrada por el índice de referencia, el MSCI World Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

Los mercados bursátiles, a nivel global, subieron en los 12 meses a finalizar en septiembre de 2010, en base a las esperanzas de que la recuperación global pudiera sostenerse. En términos regionales, los mercados emergentes superaron el rendimiento de los desarrollados, lo que refleja perspectivas de crecimiento más sólidas. China, India y Brasil permanecieron con un buen respaldo de la demanda interna; significativamente, los datos del segundo trimestre mostraron que China superó a Japón como la segunda economía más grande del mundo. En oposición, las economías desarrolladas continuaron inactivas, aunque, en un comienzo, los programas de estímulo fiscal fortalecieron el gasto de consumo. Las preocupaciones fiscales de Europa ejercieron presión sobre los precios de las acciones durante un tiempo, después de la baja del crédito para Grecia, España y Portugal; pero el alivio por las pruebas de tensión del sector bancario hacia el final del periodo levantó el ánimo.

## Análisis de la cartera

La elección de títulos contribuyó positivamente al rendimiento relativo. Sin embargo, la asignación de activos fue negativa, en gran parte por nuestra sobreponderación en Italia.

En cuanto a los títulos, la minera Rio Tinto logró la mayor rentabilidad relativa. Las expectativas de precios más altos para el mineral de hierro ayudaron al precio de sus acciones, en medio de la creciente demanda de acero en China y el alejamiento del precio de contrato. El reemplazo del gobierno australiano del impuesto a los recursos de un 40% propuesto con un gravamen más bajo también contribuyó al optimismo. El fabricante de robótica Fanuc obtuvo buenos resultados, ya que los resultados del año, que repuntaron por la recuperación en la demanda industrial regional, alentaron a los inversores. Mientras tanto, Banco Bradesco subió a consecuencia de los datos económicos internos positivos. Las nuevas reglamentaciones bancarias globales establecidas en Suiza, que fueron más moderadas de lo esperado, también elevaron el precio de sus acciones.

En contraste, E.ON, Mapfre y QBE Insurance no obtuvieron buenos resultados. Los planes de Alemania para obtener 2.300 millones de EUR por año de los operadores nucleares como parte de sus medidas de austeridad dañaron a E.ON. La entidad crediticia Mapfre registró un descenso por la preocupación por la economía española. Mientras tanto, QBE Insurance tuvo un rendimiento inferior ya que el aprovisionamiento aumentado, los bajos rendimientos de los intereses y el dólar australiano más fuerte perjudicó las ganancias; pero nos agrada la aseguradora australiana por su sólido balance y su compromiso para reducir costes.

Durante el periodo de revisión, compramos participaciones en el prestamista brasileño Banco Bradesco, un participante fundamental en el mercado, en la farmacéutica suiza Novartis y en la empresa de telecomunicaciones China Mobile, debido a las valoraciones atractivas, así como en el grupo farmacéutico estadounidense CVS Caremark, puesto que la empresa continúa mejorando sus márgenes; y, además, en el grupo suizo productor de alimentos, Nestlé. Las fuertes marcas globales de Nestle y el éxito de la gestión en el crecimiento de los ingresos y de los márgenes hicieron que la empresa sea una inversión a largo plazo atractiva.

Por el contrario, vendimos nuestras participaciones en la farmacéutica AstraZeneca y en el operador postal Deutsche Post, debido a las preocupaciones acerca de sus perspectivas a largo plazo. Otras eliminaciones incluyeron Belgacom, el operador de telecomunicaciones belga, debido a sus perspectivas de negocio deslucidas y la empresa estadounidense de distribución de alimentos Sysco; también la entidad crediticia Intea Sanpaolo, por las preocupaciones por el sector bancario europeo.

## Expectativas

De cara al futuro, la renta variable global, probablemente, permanecerá volátil en el corto plazo, dado que los inversores continúan divididos en cuanto a la sustentabilidad de la recuperación económica. A la vez que el gasto doméstico y las exportaciones están impulsando las economías del mercado emergente, el crecimiento débil en EE. UU. alentó la especulación acerca de que la Reserva Federal implementaría más rondas de flexibilización cuantitativa. Sin embargo, el optimismo al nivel de carteras está fundamentado. Muchos de nuestras tenencias poseen balances sólidos y disfrutan de significativas ventajas competitivas sobre sus competidores.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	208.529
Saldo en bancos	9.236
Intereses y dividendos por cobrar	564
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	72
Otros activos	36
<b>Total activos</b>	<b>218.437</b>

### Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	155
Reembolsos por pagar	490
<b>Total pasivos</b>	<b>645</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **217.792**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	134.656
Beneficio neto de inversiones	5.821
Beneficio materializado	5.649
Beneficio neto latente	4.383
Beneficio de Acciones emitidas	138.688
Pagos por reembolso de acciones	(70.558)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(847)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>217.792</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de inversiones	6.511
Otros ingresos	333
<b>Ingresos totales</b>	<b>6.844</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	632
Comisiones de administración (Nota 4.1)	90
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	47
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	123
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	23
Gastos de explotación (Nota 4.7)	67
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	39
Intereses bancarios	2
<b>Gastos totales</b>	<b>1.023</b>

**Beneficio neto de inversiones** **5.821**

Beneficio materializado de inversiones	5.267
Ganancias por cambio de divisas	382

**Beneficio materializado** **5.649**

Aumento en la apreciación latente de inversiones	4.371
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	12

**Beneficio neto latente** **4.383**

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **15.853**

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>I-2</b>	<b>Z-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.768.121	1.942.364	13.609.262
Acciones emitidas durante el ejercicio	4.366.004	642.658	12.745.756
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(257.911)	(292.047)	(8.579.179)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>5.876.214</b>	<b>2.292.975</b>	<b>17.775.839</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>8,27</b>	<b>8,27</b>	<b>8,45</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Australia: 3,37%</b>			
QBE Insurance Group <sup>A</sup>	438.300	7.331	3,37
<b>Brasil: 4,79%</b>			
Banco Bradesco (Pref) ADR	280.990	5.724	2,63
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	143.353	4.702	2,16
		<b>10.426</b>	<b>4,79</b>
<b>Canadá: 1,97%</b>			
Canadian National Railway <sup>A</sup>	39.900	2.561	1,18
Canadian National Railway	26.900	1.721	0,79
		<b>4.282</b>	<b>1,97</b>
<b>China: 2,53%</b>			
China Mobile	212.500	2.175	1,00
PetroChina	2.860.600	3.329	1,53
		<b>5.504</b>	<b>2,53</b>
<b>Francia: 2,07%</b>			
Schneider Electric	35.470	4.504	2,07
<b>Alemania: 5,19%</b>			
Adidas	93.400	5.793	2,66
E.ON	186.500	5.511	2,53
		<b>11.304</b>	<b>5,19</b>
<b>Hong Kong: 2,47%</b>			
Swire Pacific 'A'	391.500	5.383	2,47
<b>Italia: 7,08%</b>			
ENI	408.100	8.856	4,07
Tenaris ADR	170.600	6.560	3,01
		<b>15.416</b>	<b>7,08</b>
<b>Japón: 12,20%</b>			
Amada Co	468.000	3.199	1,47
Canon	161.400	7.540	3,46
Daito Trust Construction	53.900	3.223	1,48
FANUC	34.400	4.379	2,01
Shin-Etsu Chemical Co	62.500	3.039	1,39
Takeda Pharmaceutical Co	113.400	5.202	2,39
		<b>26.582</b>	<b>12,20</b>
<b>Países Bajos: 1,89%</b>			
Philips Electronics	130.900	4.120	1,89
<b>Singapur: 2,58%</b>			
City Developments <sup>A</sup>	356.500	3.461	1,59
Oversea-Chinese Banking Corp	321.802	2.168	0,99
		<b>5.629</b>	<b>2,58</b>
<b>Corea del Sur: 3,02%</b>			
Samsung Electronics GDR	26.681	6.570	3,02

## Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>España: 0,74%</b>			
Mapfre	531.467	1.620	0,74
<b>Suecia: 3,86%</b>			
Ericsson <sup>A</sup>	365.800	4.023	1,85
Nordea Bank	419.600	4.378	2,01
		<b>8.401</b>	<b>3,86</b>
<b>Suiza: 10,70%</b>			
Nestle	41.900	2.246	1,03
Novartis	105.200	6.070	2,79
Roche Holdings	46.800	6.431	2,95
Zurich Financial Services <sup>A</sup>	36.300	8.555	3,93
		<b>23.302</b>	<b>10,70</b>
<b>Taiwán: 3,53%</b>			
TSMC ADS	758.335	7.693	3,53
<b>Reino Unido: 13,36%</b>			
Centrica	669.600	3.413	1,57
Rio Tinto	96.300	5.647	2,59
Royal Dutch Shell <sup>A</sup>	148.900	4.357	2,00
Standard Chartered	218.900	6.299	2,89
Vodafone	3.794.500	9.394	4,31
		<b>29.110</b>	<b>13,36</b>
<b>Estados Unidos: 14,40%</b>			
CVS Caremark	177.800	5.596	2,57
EOG Resources	35.300	3.281	1,51
Intel	167.500	3.219	1,48
Johnson & Johnson	103.500	6.411	2,94
Kraft	135.200	4.173	1,92
Procter & Gamble	35.200	2.111	0,97
Quest Diagnostics	64.000	3.228	1,48
Schlumberger	54.100	3.333	1,53
		<b>31.352</b>	<b>14,40</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>208.529</b>	<b>95,75</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>9.263</b>	<b>4,25</b>
<b>Total</b>		<b>217.792</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Russian Equity

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación S disminuyó un 0,89%, en comparación con el descenso del 0,56% registrado por el índice de referencia, el MSCI Russia 10/40 Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

## Actividad empresarial

El 23 de julio de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Latin America Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global - Russian Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 71,2 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase A, acciones de clase I o clase S en el Aberdeen Global – Russian Equity Fund por cada acción mantenida anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Latin America Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Russia Explorer Aberdeen	B	Russian Equity Fund	S-2 - EUR	€38.964	1,000000000
		Russian Equity Fund	A-2 - EUR	€20.476	1,000000000
Russia Explorer Aberdeen	I	Russian Equity Fund	I-2 - EUR	€11.772	1,000000000

## Análisis del Gestor

Las acciones rusas revirtieron las primeras pérdidas para finalizar más arriba durante el periodo de revisión. Inicialmente, los signos de la ralentización del crecimiento en los países desarrollados dañó la propensión al riesgo. Pero, posteriormente, los mercados bursátiles se recuperaron, dado que los inversores se sobrepusieron a las preocupaciones relacionadas con el crecimiento mundial y, en cambio, se concentraron en la fortaleza económica interna. El consumo y las exportaciones mejorados respaldaron el crecimiento del PIB en el segundo trimestre; los precios más altos de las materias primas, las ventas minoristas optimistas y la producción industrial dieron más impulso al crecimiento. El Banco Central no modificó los tipos de interés a pesar de la subida en la inflación hacia el final del periodo. Los precios más altos contribuyeron al incremento y se espera que la ola de calor extremo de este verano, que causó incendios que destruyeron sembrados y llevaron a una amplia prohibición sobre las exportaciones de granos, aumente las presiones sobre los precios.

## Análisis de la cartera

El rendimiento inferior del Fondo se debió a la asignación negativa del sector y la selección de títulos.

En cuanto a los títulos, Magnitogorsk Iron & Steel Works (MMK), Mobile TeleSystems (MTS) y Gazprom fueron las empresas que más contribuyeron con el rendimiento relativo. Los alentadores resultados del segundo trimestre respaldaron el precio de las acciones de la siderúrgica MMK, a la vez que NTS mejoró en base a los buenos números del segundo trimestre ya que su estrategia de distribución en sus propias tiendas comenzó a dar buenos frutos. Nuestra posición subponderada en Gazprom mejoró el rendimiento dado que el precio de sus acciones cayó por la débil demanda de gas desde Europa.

En cambio, Novorossiysk Commercial Sea Port tuvo un rendimiento inferior, arrastrado por la incertidumbre alrededor de un complejo acuerdo que involucraba la compra de Primorsk para crear el más grande operador portuario para el comercio interno del crudo. Sus planes para adquirir los activos de Orascom Telecom perjudicó al operador de telefonía móvil ruso Vimpelcom, a la vez que los decepcionantes resultados afectaron el precio de las acciones de la compañía estatal kazaka de gas y petróleo KazMunaiGas.

No se realizaron modificaciones significativas al Fondo durante el periodo.

## Expectativas

Mientras que la economía se ha recuperado, se espera que el ritmo de expansión se mantenga estancado en la segunda mitad del año, ya que las medidas de austeridad surten efecto en toda Europa. Las exportaciones subsidiadas y una política de menor expansión, combinadas con el ritmo lento de la reforma del sector público, generarán un crecimiento modesto. Rusia también continúa vulnerable a las bajas del precio del petróleo, dada su gran dependencia en las materias primas. Entre tanto, la reciente ola de calor ha elevado los precios de los alimentos, pero el impacto económico debe ser mínimo, ya que el sector agrícola representa menos del 5% de la economía en general. A pesar de la incertidumbre económica, el país todavía presenta muchas buenas oportunidades para los inversores a largo plazo. El mercado está razonablemente valorado y, por lo tanto, se muestra atractivo.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	65,683
Saldo en bancos	1,434
Intereses y dividendos por cobrar	66
Suscripciones por cobrar	122
Otros activos	591
<b>Total activos</b>	<b>67,896</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	122
Reembolsos por pagar	373
<b>Total pasivos</b>	<b>495</b>
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>67,401</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Pérdidas netas de inversiones	(101)
Beneficio materializado	322
Pérdidas netas no realizadas	(204)
Beneficio de Acciones emitidas	75,069
Pagos por reembolso de acciones	(7,685)
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>67,401</b>

### Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	151
Otros ingresos	6
<b>Ingresos totales</b>	<b>157</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	225
Comisiones de administración (Nota 4.1)	9
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	4
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	10
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	3
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	5
<b>Gastos totales</b>	<b>258</b>
<b>Pérdidas netas de inversiones</b>	<b>(101)</b>
Beneficio materializado de inversiones	243
Ganancias por cambio de divisas	79
<b>Beneficio materializado</b>	<b>322</b>
Aumento en la depreciación no realizada de inversiones	(202)
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(2)
<b>Pérdidas netas no realizadas</b>	<b>(204)</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>17</b>

### Transacciones de acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del periodo	-	-	-
Acciones emitidas durante el periodo	2.283.421	19.462	4.321.387
Acciones reembolsadas durante el periodo	(249.767)	(38)	(572.056)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>2.033.654</b>	<b>19.424</b>	<b>3.749.331</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>9,19</b>	<b>735,42</b>	<b>9,18</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>MATERIALES: 14,31%</b>			
<b>Metales y minería: 14:31%</b>			
Eurasian Natural Resources	275.000	2.916	4,33
Magnitogorsk Iron & Steel Works GDR	358.000	3.392	5,03
Novolipetsk Steel	1.276.100	3.338	4,95
		<b>9.646</b>	<b>14,31</b>
<b>BIENES DE CONSUMO BÁSICO: 20,02%</b>			
<b>Bebidas: 5,92%</b>			
Baltika Brewery	35.000	851	1,26
Synergy	109.000	3.141	4,66
		<b>3.992</b>	<b>5,92</b>
<b>Productores de alimentos: 4,79%</b>			
Wimm Bill Dann Foods	87.183	<b>3.232</b>	<b>4,79</b>
<b>Minoristas de alimentos y bienes de consumo básicos: 9,31%</b>			
Magnit	37.437	3.223	4,78
X5 Retail Group GDR	104.405	3.050	4,53
		<b>6.273</b>	<b>9,31</b>
<b>INDUSTRIA: 3,55%</b>			
<b>Infraestructuras de transporte: 3,55%</b>			
Novorossiysk Commercial Sea Port GDR	344.736	<b>2.390</b>	<b>3,55</b>
<b>FINANZAS: 13,56%</b>			
<b>Bancos comerciales: 13,56%</b>			
Bank Vozrozhdeniye	115.142	3.049	4,52
Sberbank CLS	2.954.234	6.094	9,04
		<b>9.143</b>	<b>13,56</b>
<b>ASISTENCIA SANITARIA: 4,13%</b>			
<b>Productos farmacéuticos: 4,13%</b>			
Pharmstandard	50.238	<b>2.782</b>	<b>4,13</b>
<b>ENERGÍA – 31,67%</b>			
<b>Petróleo, gas y combustibles: 31,67%</b>			
Eurasia Drilling Company GDR	187.500	3.185	4,73
Gazprom ADR	101.238	1.554	2,31
Kazmunaigas Exploration Production GDR	346.131	4.477	6,64
Lukoil	145.323	6.036	8,96
Novatek GDR	51.723	3.252	4,82
Rosneft OJSC GDR	582.472	2.840	4,21
		<b>21.344</b>	<b>31,67</b>
<b>SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES: 10,21%</b>			
<b>Servicios inalámbricos de telecomunicaciones: 10,21%</b>			
Mobile Telesystems	488.000	2.931	4,35
Vimpelcom Ltd ADR	363.610	3.950	5,86
		<b>6.881</b>	<b>10,21</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>65.683</b>	<b>97,45</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>1.718</b>	<b>2,55</b>
<b>Total</b>		<b>67.401</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del periodo son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Sterling Corporate Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el periodo finalizado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de las acciones de distribución D del Sterling Corporate Bond aumentó un 9,21% en comparación con el aumento del 11,52% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Sterling Non-Gilts (all maturities) Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, IBOXX, Ingresos Brutos Reinvertidos, GBP.

## Análisis del Gestor

Al principio, los activos de riesgo continuaron con un buen rendimiento dado que el mundo comenzó a emerger lentamente de la recesión y el apetito de los inversores seguía estando estimulado con una gran cantidad de activos con precios atractivos. La recuperación continuó en 2010 antes de que el nivel de endeudamiento soberano en la periferia de la UE, en particular Grecia, comenzara a dominar los titulares. Los rumores de una doble recesión se convirtieron en un lugar común y muchos inversores eligieron mantener la deuda principal de los gobiernos de Alemania y de Francia en lugar de bonos empresariales de mayor riesgo, lo que generó un periodo de rendimiento inferior. En el Reino Unido, los votantes fueron a las urnas en la primavera de 2010, lo cual dio por resultado un parlamento sin mayoría absoluta y, finalmente, asumió una coalición Conservadora-Liberal Demócrata. La primera acción del gobierno de coalición fue anunciar un recorte del gasto de 83.000 millones de GBP para 2014-15 dentro de un Presupuesto de Emergencia que fue recibido con revisiones mixtas. Al tiempo que el mercado aceptaba esta noticia, disminuían los temores de incumplimientos soberanos, los resultados de las pruebas de tensión de los bancos europeos eran, en general, positivos y las nuevas propuestas de capital bancario Basel III no eran tan estrictas como se temió al comienzo. Como agregado a estos factores, hubo una buena temporada de ganancias corporativas durante el último verano, que llevó a una subida más pronunciada en los activos de riesgo.

En términos económicos, EE. UU. y Europa mostraron buenas señales de recuperación hacia el final de 2009, antes de vacilar, de alguna manera, ya que los problemas de la deuda soberana salieron a la luz y se retiró el estímulo monetario. El Reino Unido enfrentó un camino hacia la recuperación con más dificultades, pero finalmente obtuvo una cifra de crecimiento del PIB positiva en el cuarto trimestre de 2009, después de seis trimestres negativos consecutivos. La tasa de PIB siguió mejorando en 2010 con una subida inesperada del 1,2% en el segundo trimestre, en comparación con la cifra del primer trimestre que fue del 0,4%. La producción industrial recibió impulso en la segunda mitad del año y creció a una tasa anual impactante del 4,2% en agosto de 2010, con índices de gestores de compras que permanecieron firmemente sobre 50. La tasa de desempleo se mantuvo relativamente estática, apenas por debajo del 8%, pero los índices de confianza del consumidor cayeron drásticamente desde los topes de febrero, dado que la preocupación acerca de futuros recortes al empleo y los aumentos impositivos se unieron a los costes al alza y a los beneficios sociales reducidos: todo esto puso más tensión en el ingreso disponible doméstico. La inflación causó el desencanto más grande: alcanzó un máximo de 3,7% en abril

antes de disminuir al 3,1% en septiembre. En agosto, el Banco de Inglaterra revisó a la baja su perspectiva de crecimiento para 2011 y señaló que la capacidad en reserva en la economía probablemente ejerza una presión bajista sobre la inflación a medio plazo.

Los tipos de interés han permanecido en sus mínimos históricos de 0,5% a lo largo del año, a la vez que el esquema de compras de activos del Banco de Inglaterra aumentó de 25.000 millones a 200.000 millones de GBP. Las dudas acerca de la fortaleza de la recuperación económica implicaron que las tasas, probablemente permanecerán en los niveles actuales hasta 2011 o por más tiempo en el Reino Unido, Europa y EE. UU. Todavía hay cierto debate en el Reino Unido acerca de si las tasas deben subir para frenar la inflación, que permanece obstinadamente por encima del objetivo del 2% del Comité de Política Monetaria. Sin embargo, por ahora el comité está preparado para revisar los niveles actuales de inflación y concentrarse en el impacto al crecimiento a partir de la contracción fiscal; de este modo, la posibilidad de flexibilizar más la política permanece abierta.

Los bonos del gobierno del Reino Unido han tenido un año de dos mitades contrastantes. En la primera mitad, tuvieron un rendimiento inferior dado que la curva de rendimiento se hizo más pronunciada, debido a que los inversores vendieron a clases de activos arriesgados de rentabilidad más alta. Pero desde marzo de 2010 en adelante, la deuda pública del Reino Unido se ha beneficiado con su estado percibido como un "refugio" debido a la volatilidad en los bonos de los gobiernos de la periferia de la zona euro y al tiempo que la recuperación económica se debilitó. Los rendimientos cayeron a niveles históricos en agosto de 2010. Los bonos a cinco años tuvieron un mejor rendimiento, con un ajuste a 103 puntos básicos para finalizar el periodo con un rendimiento del 1,61%. De manera similar, los bonos a diez y treinta años ajustaron a 64 y 19 puntos básicos para finalizar el año con un rendimiento del 2,65 y el 3,90%, respectivamente.

El incremento en la propensión de los inversores al riesgo hizo que los diferenciales de los bonos empresariales se ajustaran 35 puntos básicos a lo largo del año para finalizar en un rendimiento promedio del 1,60% sobre la deuda pública. Los bonos no financieros casi han retrocedido a los niveles anteriores a la crisis y, actualmente, rinden un 1,35% sobre la deuda pública mientras que los diferenciales financieros están todavía más altos que los que se registraron en septiembre de 2007.

Los resultados de las empresas han sido positivos; muchos batieron las expectativas de los analistas y tuvieron un buen crecimiento en las ganancias año tras año, aunque desde una base baja. Las finanzas han tenido una reducción sustancial en los gastos de provisiones para préstamos incobrables a la vez que los ingresos operativos están mostrando signos alentadores de mejora. Las empresas industriales también han mostrado un positivo dinamismo en las ganancias, con una demanda final fuerte en lugar de una reposición de inventarios, lo que impulsa los resultados. Sin embargo, muchas empresas están apuntando a una moderación de las tasas de crecimiento hacia la última mitad de 2010. La nueva emisión ha permanecido en un nivel inmanejable con suministros financieros menores a los que

---

algunos habían temido. A la vez el mercado de productos financieros subordinados sólo está abierto a instituciones más fuertes ha habido emisiones de industrias de menor calidad y corporaciones cíclicas que han sido tomadas por inversores ansiosos de rendimientos.

### **Análisis de la cartera**

Puesto que los tipos de interés a corto plazo se mantienen bajos y existe la expectativa de que permanecerán así, el enfoque se ha centrado en el aumento del rendimiento del Fondo. Puesto que los diferenciales de bonos empresariales continuaron ajustándose, se realizaron compras de deuda garantizada con rendimientos atractivos. En cambio, se vendieron bonos empresariales, que ya habían tenido un buen rendimiento en la recuperación crediticia.

Con el aumento de la deuda pública a largo plazo y el pronunciamiento de la curva de rendimiento de la deuda pública en la primavera de 2010, se incrementó la duración del Fondo. Esto se logró vendiendo bonos empresariales a corto plazo y reinvertiendo en bonos con mayor rendimiento y a más largo plazo, incluidos bonos supranacionales, productos financieros subordinados y títulos respaldados por activos europeos.

El Fondo se benefició de la recuperación en el sector público y de los precios de los bonos financieros subordinados, así como de su posición infraponderada respecto a los bonos supranacionales.

### **Expectativas**

El próximo mes podría ser muy interesante en términos de especulación renovada sobre la necesidad de más estímulos monetarios. Además, la próxima reunión del Comité de Política Monetaria podría producir una división de tres alternativas en términos del voto, entre sin cambios, con ajuste y con flexibilización. La inflación se mantiene resistente en el Reino Unido, pero se necesitaría un importante aumento en las expectativas de inflación futura a lo largo de los próximos 6 a 12 meses para que se adopte un ajuste monetario. Nuestro supuesto central es que los tipos de interés permanecerán en sus mínimos históricos durante algún tiempo y que algunos miembros del comité se opondrían a una mayor flexibilización monetaria.

A medida que ingresamos en el cuarto trimestre, seguimos siendo positivos en cuanto a los mercados crediticios. No obstante, reconocemos que los diferenciales, especialmente en los productos financieros, continúan fuertemente influenciados por los mercados de bonos del gobierno europeo periférico. La preocupación reciente por Irlanda ha resaltado, nuevamente, que es probable que la volatilidad siga elevada durante un largo tiempo. En general, somos moderadamente positivos ya que creemos que los mercados crediticios pueden continuar obteniendo rendimientos superiores en un entorno de bajo crecimiento, aunque con volatilidad elevada.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de GBP</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	14.473
Saldo en bancos	303
Intereses y dividendos por cobrar	312
<b>Total activos</b>	<b>15.088</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	42
Reembolsos por pagar	55
Otros pasivos	47
<b>Total pasivos</b>	<b>144</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>14.944</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de GBP</b>
Activos netos al principio del ejercicio	13.469
Beneficio neto de inversiones	531
Beneficio materializado	101
Beneficio neto latente	1.139
Beneficio de Acciones emitidas	2.894
Pagos por reembolso de acciones	(2.659)
Dividendos pagados (Nota 5)	(531)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>14.944</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de GBP</b>
Ingresos de inversiones	752
<b>Ingresos totales</b>	<b>752</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	139
Comisiones de administración (Nota 4.1)	26
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	18
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	2
Gastos de explotación (Nota 4,7)	19
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	7
Intereses bancarios	8
<b>Gastos totales</b>	<b>221</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>531</b>
Beneficio materializado de inversiones	101
<b>Beneficio materializado</b>	<b>101</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	1.139
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>1.139</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>1.771</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>D-1</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	15.105.918
Acciones emitidas durante el ejercicio	3.101.804
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(2.877.823)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>15.329.899</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>0,9748</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Títulos del Tesoro del Reino Unido: 5,58%</b>					
UK Treasury	4,0000	07/09/16	15.000	17	0,11
UK Treasury	4,2500	07/06/32	225.000	240	1,61
UK Treasury	4,2500	07/09/39	250.000	265	1,77
UK Treasury	4,5000	07/12/42	45.000	50	0,33
UK Treasury	5,0000	07/03/18	90.000	105	0,70
UK Treasury	6,0000	07/12/28	120.000	158	1,06
				<b>835</b>	<b>5,58</b>
<b>BONOS DENOMINADOS EN GBP: 91,27%</b>					
<b>Austria: 1,85%</b>					
Oesterreich Postsparkasse BAWAG P.SK.					
EMTN	6,1250	20/10/14	244.000	277	1,85
<b>Australia: 1,83%</b>					
QBE Insurance Group EMTN					
	6,1250	28/09/15	250.000	274	1,83
<b>Francia: 3,08%</b>					
AXA FRN					
	6,6862	06/07/49	250.000	218	1,45
Credit Agricole FRN					
	7,5890	30/01/49	250.000	244	1,63
				<b>462</b>	<b>3,08</b>
<b>Alemania: 3,87%</b>					
Deutsche Telekom Finance					
	7,6250	15/06/30	200.000	265	1,77
KfW EMTN					
	5,7500	07/06/32	250.000	314	2,10
				<b>579</b>	<b>3,87</b>
<b>Irlanda: 2,69%</b>					
Kilroot Electric					
	9,5000	31/12/10	155.707	159	1,06
Mutual Securitisation					
	7,3917	30/09/12	254.014	244	1,63
				<b>403</b>	<b>2,69</b>
<b>Italia: 3,03%</b>					
Assicurazioni Generali Perp					
	6,2690	16/06/49	200.000	163	1,09
Parmalat Capital Finance <sup>A</sup>					
	9,3750	02/12/17	14.664	-	-
Telecom Italia EMTN					
	7,3750	15/12/17	250.000	290	1,94
				<b>453</b>	<b>3,03</b>
<b>Luxemburgo: 2,05%</b>					
European Investment Bank					
	5,6250	07/06/32	250.000	307	2,05
<b>Países Bajos: 2,78%</b>					
Bank Voor Nederlandsche Gemeenten EMTN					
	5,7500	18/01/19	300.000	355	2,39
Neder Landse Waterschapsbank EMTN					
	5,3750	07/06/32	50.000	58	0,39
				<b>413</b>	<b>2,78</b>
<b>España: 1,03%</b>					
Telefonica Emisiones EMTN					
	5,3750	02/02/26	150.000	154	1,03
<b>Suiza: 0,62%</b>					
Credit Suisse Group Financial					
	6,8750	07/06/49	88.000	93	0,62

# Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Reino Unido: 64,70%</b>					
Anglian Water Service EMTN	5,5000	10/10/40	109.000	114	0,76
Anglian Water Service EMTN	6,7500	11/06/24	100.000	109	0,73
Annington Finance FRN	1,7091	10/01/23	75.328	70	0,47
Aviva	6,1250	29/09/49	140.000	118	0,79
BAA Lynton	10,2500	31/07/17	50.000	61	0,41
Barclays EMTN	6,7500	16/01/23	100.000	107	0,72
BLD Property Holdings	6,1250	30/09/14	190.587	204	1,37
British Land	6,7500	31/03/20	300.000	341	2,28
British Sugar	10,7500	02/07/13	76.979	91	0,61
Broadgate FRN	1,5348	05/10/23	87.575	72	0,48
Centrica EMTN	6,3750	10/03/22	250.000	291	1,95
Chester Asset Receivables Deal	4,6500	15/07/13	100.000	104	0,70
Co-operative Bank EMTN	5,7500	02/12/24	211.000	182	1,22
Co-operative Bank EMTN	5,8750	28/03/33	50.000	39	0,26
Coventry Building Society EMTN	5,2500	08/11/15	100.000	95	0,64
Coventry Building Society EMTN	5,8750	28/09/22	100.000	101	0,68
Cumbernauld Fund 3	4,5500	15/02/13	200.000	201	1,35
Derbyshire Building Society EMTN	5,8750	17/12/15	153.000	152	1,02
Development Securities	11,0000	06/01/16	188.000	187	1,25
Dudley Metropolitan Borough Council	7,0000	01/02/19	34.000	42	0,28
Dunedin Income Growth <sup>B</sup>	7,8750	30/04/19	114.487	134	0,90
Edinburgh Investment Trust	7,7500	30/09/22	130.000	165	1,10
Edinburgh Investment Trust	11,5000	30/06/14	200.000	257	1,72
Egg Banking EMTN	7,5000	29/05/49	150.000	140	0,94
Enterprise Inns	6,0000	03/02/14	264.000	245	1,64
Eskmuir Properties	7,8750	24/02/20	200.000	193	1,29
Fuller Smith & Turner	6,8750	30/04/28	350.000	397	2,66
Greycoat <sup>A</sup>	9,5000	30/09/03	140.000	-	-
Guoman Hotels	7,8750	20/06/22	131.980	124	0,83
HSBC Capital Funding	5,8440	31/12/49	214.000	193	1,29
LCR Finance	4,5000	07/12/28	250.000	269	1,80
Leicester (City of)	7,0000	25/01/19	21.505	25	0,17
Lloyds TSB EMTN	6,3750	15/04/14	130.000	141	0,94
Local Authority Bond Investments	7,1250	18/02/19	100.000	118	0,79
Marstons Issuer FRN	5,1576	15/10/27	241.000	247	1,65
Mitchells & Butlers FRN	0,9047	15/12/30	250.000	190	1,27
Mobility Operations EMTN	5,2500	28/09/16	200.000	220	1,47
Monks IT	11,0000	01/06/12	238.150	270	1,81
Nationwide Building Society PERP	5,7690	28/02/49	50.000	38	0,25
Nationwide Building Society PERP	6,0000	15/12/49	230.000	193	1,29
Network Rail Infrastructure Finance EMTN	4,7500	22/01/24	300.000	332	2,22
Notting Hill Housing	5,2500	07/07/42	200.000	211	1,41
Pacific Life Funding	5,1250	20/01/15	218.000	233	1,56
Peel Holdings	8,3750	30/04/40	318.945	343	2,30
Peel South East	11,6250	30/04/18	31.760	39	0,26
Punch Taverns Finance	7,2740	15/04/22	220.000	255	1,71
Punch Taverns Finance FRN	1,8323	30/06/35	209.000	111	0,74
Royal Bank of Scotland EMTN	6,3750	29/04/14	100.000	108	0,72
Salford (City of)	7,0000	25/01/19	48.805	56	0,37
Scottish & Southern Energy	5,4530	01/10/49	150.000	149	1,00
Scottish Investment Trust	5,7500	17/04/30	129.000	132	0,88

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
South East Water	10,0000	30/06/17	200.000	237	1,59
Spirit Issuer FRN	1,8119	28/12/31	109.000	72	0,48
Sutton Bridge Financing	8,6250	30/06/22	63.291	71	0,48
THFC Funding No 2	6,3500	08/07/39	350.000	426	2,85
Trustco Finance	11,5000	22/12/16	150.000	207	1,39
United Utilities Water EMTN	5,7500	25/03/22	100.000	110	0,74
Wales & West Utilities Finance	6,7500	17/12/36	150.000	165	1,10
Wereldhave Property Corp	9,5000	15/10/15	105.000	125	0,84
West Bromwich Building Society	6,1500	05/04/49	268.000	42	0,28
				<b>9.664</b>	<b>64,70</b>
<b>Estados Unidos: 3,74%</b>					
ASIF II EMTN	5,6250	01/02/12	317.000	323	2,16
JP Morgan Fleming American Investment Trust	6,7850	08/06/18	100.000	117	0,78
MetLife of Connecticut Institute EMTN	6,1250	23/02/11	117.000	119	0,80
				<b>559</b>	<b>3,74</b>
<b>Total de bonos denominados en GBP</b>				<b>13.638</b>	<b>91,27</b>
<b>Total inversiones</b>				<b>14.473</b>	<b>96,85</b>
<b>Otros activos netos</b>				<b>471</b>	<b>3,15</b>
<b>Total</b>				<b>14.944</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

# Sterling Financials Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Sterling Financials Bond aumentó un 4,49% en comparación con el aumento del 9,97% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Sterling Corporate Financials 1 - 5 years Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, IBOXX, Ingresos Brutos Reinvertidos, GBP.

## Análisis del Gestor

Al principio, los activos de riesgo continuaron con un buen rendimiento dado que el mundo comenzó a emerger lentamente de la recesión y el apetito de los inversores seguía estando estimulado con una gran cantidad de activos con precios atractivos. La recuperación continuó en 2010 antes de que el nivel de endeudamiento soberano en la periferia de la UE, en particular Grecia, comenzara a dominar los titulares. Los rumores de una doble recesión se convirtieron en un lugar común y muchos inversores eligieron mantener la deuda principal de los gobiernos de Alemania y de Francia en lugar de bonos empresariales de mayor riesgo, lo que generó un periodo de rendimiento inferior. En el Reino Unido, los votantes fueron a las urnas en la primavera de 2010, lo cual dio por resultado un parlamento sin mayoría absoluta y, finalmente, asumió una coalición Conservadora-Liberal Demócrata. La primera acción del gobierno de coalición fue anunciar un recorte del gasto de 83.000 millones de GBP para 2014-15 dentro de un Presupuesto de Emergencia que fue recibido con revisiones mixtas. Al tiempo que el mercado aceptaba esta noticia, disminuían los temores de incumplimientos soberanos, los resultados de las pruebas de tensión de los bancos europeos eran, en general, positivos y las nuevas propuestas de capital bancario Basel III no eran tan estrictas como se temió al comienzo. Junto con estos factores, hubo una buena temporada de ganancias corporativas durante el último verano, que llevó a una subida más pronunciada en los activos de riesgo.

En términos económicos, EE. UU. y Europa mostraron buenas señales de recuperación hacia el final de 2009, antes de vacilar, de alguna manera, ya que los problemas de la deuda soberana salieron a la luz y se retiró el estímulo monetario. El Reino Unido enfrentó un camino hacia la recuperación con más dificultades, pero finalmente obtuvo una cifra de crecimiento del PIB positiva en el cuarto trimestre de 2009, después de seis trimestres negativos consecutivos. La tasa de PIB siguió mejorando en 2010 con una subida inesperada del 1,2% en el segundo trimestre, en comparación con la cifra del primer trimestre que fue del 0,4%. La producción industrial recibió impulso en la segunda mitad del año y creció a una tasa anual impactante del 4,2% en agosto de 2010, con índices de gestores de compras que permanecieron firmemente sobre 50. La tasa de desempleo se mantuvo relativamente estática, apenas por debajo del 8%, pero los índices de confianza del consumidor cayeron drásticamente desde los topes de febrero, dado que la preocupación acerca de futuros recortes al empleo y los aumentos impositivos se unieron a los costes al alza y a los beneficios sociales reducidos: todo esto puso más tensión en el ingreso disponible doméstico. La inflación causó el desencanto más grande: alcanzó un máximo de 3,7% en abril antes de disminuir al 3,1% en septiembre. En agosto, el Banco de

Inglaterra revisó a la baja su perspectiva de crecimiento para 2011 y señaló que la capacidad en reserva en la economía probablemente ejerza una presión bajista sobre la inflación a medio plazo.

Los tipos de interés han permanecido en sus mínimos históricos de 0,5% a lo largo del año, a la vez que el esquema de compras de activos del Banco de Inglaterra aumentó de 25.000 millones a 200.000 millones de GBP. Las dudas acerca de la fortaleza de la recuperación económica implicaron que las tasas, probablemente permanecerán en los niveles actuales hasta 2011 o por más tiempo en el Reino Unido, Europa y EE. UU. Todavía hay cierto debate en el Reino Unido acerca de si las tasas deben subir para frenar la inflación, que permanece obstinadamente por encima del objetivo del 2% del Comité de Política Monetaria. Sin embargo, por ahora el comité está preparado para revisar los niveles actuales de inflación y concentrarse en el impacto al crecimiento a partir de la contracción fiscal; de este modo, la posibilidad de flexibilizar más la política permanece abierta.

Los bonos del gobierno del Reino Unido han tenido un año de dos mitades contrastantes. En la primera mitad, tuvieron un rendimiento inferior dado que la curva de rendimiento se hizo más pronunciada, debido a que los inversores vendieron a clases de activos arriesgados de rentabilidad más alta. Pero desde marzo de 2010 en adelante, la deuda pública del Reino Unido se ha beneficiado con su estado percibido como un "refugio" debido a la volatilidad en los bonos de los gobiernos de la periferia de la zona euro y al tiempo que la recuperación económica se debilitó. Los rendimientos cayeron a niveles históricos en agosto de 2010. Los bonos a cinco años tuvieron un mejor rendimiento, con un ajuste a 103 puntos básicos para finalizar el periodo con un rendimiento del 1,61%. De manera similar, los bonos a diez y treinta años ajustaron a 64 y 19 puntos básicos para finalizar el año con un rendimiento del 2,65 y el 3,90%, respectivamente.

El incremento en la propensión de los inversores al riesgo hizo que los diferenciales de los bonos empresariales se ajustaran 72 puntos básicos a lo largo del periodo con productos financieros de 1 a 5 años.

Los resultados de las empresas han sido positivos; muchos batieron las expectativas de los analistas y tuvieron un buen crecimiento en las ganancias año tras año, aunque desde una base baja. Las finanzas han tenido una reducción sustancial en los gastos de provisiones para préstamos incobrables a la vez que los ingresos operativos están mostrando signos alentadores de mejora. Las empresas industriales también han mostrado un positivo dinamismo en las ganancias, con una demanda final fuerte en lugar de una reposición de inventarios, lo que impulsa los resultados. Sin embargo, muchas empresas están apuntando a una moderación de las tasas de crecimiento hacia la última mitad de 2010. La nueva emisión ha permanecido en un nivel inmanejable con suministros financieros menores a los que algunos habían temido. A la vez el mercado de productos financieros subordinados sólo está abierto a instituciones más fuertes ha habido emisiones de industrias de menor calidad y corporaciones cíclicas que han sido tomadas por inversores ansiosos de rendimientos.

---

### **Análisis de la cartera**

Puesto que los tipos de interés a corto plazo se mantienen bajos y existe la expectativa de que permanecerán así, el enfoque se ha centrado en el aumento del rendimiento del Fondo. Esto se ha logrado principalmente reinvertiendo los ingresos de los bonos financieros por vencer en bonos de más alto rendimiento con vencimientos a más largo plazo, más de cinco años.

Asignación de activo: la deuda pública del Reino Unido se ha visto reducida y se han sumado las tenencias en los bonos supranacionales con calificación AAA de rendimiento más alto. Las tenencias de bonos a interés flotante han permanecido estáticas y el Fondo mantiene los productos financieros no subordinados. La calificación media en el Fondo se mantiene en AA.

### **Expectativas**

El próximo mes podría ser muy interesante en términos de especulación renovada sobre la necesidad de más estímulos monetarios. Además, la próxima reunión del Comité de Política Monetaria podría producir una división de tres alternativas en términos del voto, entre sin cambios, con ajuste y con flexibilización. La inflación se mantiene resistente en el Reino Unido, pero se necesitaría un importante aumento en las expectativas de inflación futura a lo largo de los próximos 6 a 12 meses para que se adopte un ajuste monetario. Nuestro supuesto central es que los tipos de interés permanecerán en sus mínimos históricos durante algún tiempo y que algunos miembros del comité se opondrían a una mayor flexibilización monetaria.

A medida que ingresamos en el cuarto trimestre, seguimos siendo positivos en cuanto a los mercados crediticios. No obstante, reconocemos que los diferenciales, especialmente en los productos financieros, continúan fuertemente influenciados por los mercados de bonos del gobierno europeo periférico. La preocupación reciente por Irlanda ha resaltado, nuevamente, que es probable que la volatilidad siga elevada durante un largo tiempo. En general, somos moderadamente positivos ya que creemos que los mercados crediticios pueden continuar obteniendo rendimientos superiores en un entorno de bajo crecimiento, aunque con volatilidad elevada.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de GBP</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	31.481
Saldo en bancos	197
Intereses y dividendos por cobrar	633
<b>Total activos</b>	<b>32.311</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	38
Reembolsos por pagar	14
<b>Total pasivos</b>	<b>52</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>32.259</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de GBP</b>
Activos netos al principio del ejercicio	32.504
Beneficio neto de inversiones	874
Beneficio materializado	120
Beneficio neto latente	361
Beneficio de Acciones emitidas	5.517
Pagos por reembolso de acciones	(7.100)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(17)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>32.259</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de GBP</b>
Ingresos de inversiones	1.216
<b>Ingresos totales</b>	<b>1.216</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	245
Comisiones de administración (Nota 4.1)	26
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	5
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	26
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	3
Gastos de explotación (Nota 4,7)	14
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	16
Intereses bancarios	7
<b>Gastos totales</b>	<b>342</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>874</b>
Beneficio materializado de inversiones	120
<b>Beneficio materializado</b>	<b>120</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	361
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>361</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>1.355</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	17.551.596
Acciones emitidas durante el ejercicio	2.882.906
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(3.761.329)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>16.673.173</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>1,9348</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>BONOS DENOMINADOS EN GBP: 92,55%</b>					
<b>Australia: 8,91%</b>					
National Australia Bank EMTN	5,3750	08/12/14	1.208.000	1.346	4,17
Westpac Bank EMTN	4,8750	13/04/11	1.500.000	1.528	4,74
				<b>2.874</b>	<b>8,91</b>
<b>Alemania: 11,22%</b>					
KFW EMTN	4,8750	15/01/13	1.000.000	1.083	3,36
Kreditanstalt Fur Weideraufbau FRN	0,7800	15/02/13	1.000.000	1.000	3,10
NRW Bank EMTN	2,6250	07/12/12	1.500.000	1.536	4,76
				<b>3.619</b>	<b>11,22</b>
<b>Irlanda: 3,97%</b>					
Anglo Irish Bank FRN EMTN	0,8319	28/06/12	1.500.000	1.281	3,97
<b>Luxemburgo: 3,95%</b>					
European Investment Bank EMTN	4,7500	06/06/12	1.200.000	1.274	3,95
<b>Países Bajos: 11,80%</b>					
Bank Nederlandse Gemeenten EMTN	2,6250	10/12/13	1.500.000	1.551	4,81
Nederlandsche Waterschapsbank EMTN	2,3750	10/12/13	1.500.000	1.541	4,78
Rabobank Nederland EMTN	5,0000	11/04/11	700.000	714	2,21
				<b>3.806</b>	<b>11,80</b>
<b>España: 3,16%</b>					
Institut Credito EMTN	4,5000	07/12/11	1.000.000	1.019	3,16
<b>Suecia: 5,24%</b>					
Skandinaviska Enskilda EMTN	6,6250	09/07/14	1.500.000	1.691	5,24
<b>Suiza: 1,08%</b>					
Eurofima	6,1250	14/10/14	300.000	348	1,08
<b>Emiratos Árabes Unidos: 2,37%</b>					
Abu Dhabi Commercial Bank EMTN	5,6250	16/11/11	750.000	765	2,37
<b>Reino Unido: 32,88%</b>					
Abbey National Treasury Services EMTN	7,1250	20/06/11	1.500.000	1.555	4,82
Coventry Building Society EMTN	2,0000	05/04/12	1.500.000	1.519	4,71
Cumbernauld Fund 3	4,5500	15/02/13	773.333	776	2,41
GE Capital UK Funding EMTN	6,0000	11/04/13	1.000.000	1.085	3,36
Lloyds TSB EMTN	6,3750	15/04/14	1.500.000	1.622	5,03
Pacific Life Funding MTN	5,1250	20/01/15	1.323.000	1.411	4,37
Prudential EMTN	3,3750	28/01/13	1.000.000	1.019	3,16
Royal Bank of Scotland EMTN	6,3750	29/04/14	1.500.000	1.620	5,02
				<b>10.607</b>	<b>32,88</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Estados Unidos – 7,97%</b>					
Bank of America FRN EMTN	0,8352	02/02/11	1.500.000	1.498	4,64
Metlife Global Funding EMTN	5,2500	09/01/14	1.000.000	1.073	3,33
				<b>2.571</b>	<b>7,97</b>
<b>Total de bonos denominados en GBP</b>				<b>29.855</b>	<b>92,55</b>
<b>BONOS ESTATALES EN GBP: 5,04%</b>					
<b>Reino Unido: 5,04%</b>					
Tesoro del Reino Unido	2,7500	22/01/15	250.000	262	0,81
Tesoro del Reino Unido	5,0000	07/09/14	1.200.000	1.364	4,23
				<b>1.626</b>	<b>5,04</b>
<b>Total inversiones</b>				<b>31.481</b>	<b>97,59</b>
<b>Otros activos netos</b>				<b>778</b>	<b>2,41</b>
<b>Total</b>				<b>32.259</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# Technology

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del Technology aumentó un 13,96% en comparación con el aumento del 14,62% registrada por el índice de referencia, el Bank of America Merrill Lynch Technology 100 Index.

Fuente: Lipper, Bloomberg, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Biotech Aberdeen, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Communications Aberdeen y el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global InfoTech Aberdeen se fusionaron con el Aberdeen Global - Technology Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 89,8 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase A, clase I o clase S en el Aberdeen Global - Technology Fund por cada acción que mantenían anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Biotech Aberdeen, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Communications Aberdeen y el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global InfoTech Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Global Biotech Aberdeen	B	Technology Fund	S-2 - USD	US\$11.653	1,000300090
		Technology Fund	A-2 - USD	US\$24.361	23,990528807
Global Communications Aberdeen	B	Technology Fund	S-2 - USD	US\$7.238	0,745094323
		Technology Fund	A-2 - USD	US\$5.627	17,869844247
Global Communications Aberdeen	I	Technology Fund	I-2 - USD	US\$28	101,376476246
Global InfoTech Aberdeen	B	Technology Fund	S-2 - USD	US\$22.244	0,539443835
		Technology Fund	A-2 - USD	US\$18.688	12,937660391

## Análisis del Gestor

Las acciones en tecnología continuaron recuperándose y tuvieron un rendimiento inferior con respecto al índice más amplio MSCI World Index en el año en revisión, en base a las esperanzas de que las ganancias empresariales en alza y una recuperación en el ánimo empresarial aumentarían el gasto en tecnología de la información. Algunos datos mejorados respaldaron las expectativas de una recuperación sustentable, en particular en las economías en desarrollo. Brasil, China e India vieron una enérgica expansión de sus economías, a la vez que, en general, los datos de fabricación en todo el mundo se fortalecieron. Las ventas globales de chips crecieron en agosto en un tercio desde el año anterior, impulsadas por la demanda de productos para ordenadores personales y la expansión de la infraestructura en los mercados emergentes. Aun así, el flujo de noticias empresariales fue diverso: aunque el valor de los acuerdos de M&A dentro de la industria descendió cerca de una quinta parte en 2009 desde el año anterior, las ganancias dentro del sector mostraron una tendencia positiva, puesto que los líderes de la industria, Apple y Microsoft, informaron números por sobre sus expectativas.

## Análisis de la cartera

El rendimiento del Fondo estuvo algo retrasado con respecto al índice de referencia. Los subsectores en los que el Fondo no tuvo exposición al índice de referencia por nuestras elecciones de títulos, tuvieron un buen rendimiento, lo que contrarrestó la débil selección de títulos general.

En el año en revisión, las empresas que más contribuyeron al rendimiento fueron el fabricante japonés de equipos de robótica Fanuc, que se benefició con la demanda mejorada, e Infosys Technologies de India que generó un sólido crecimiento de beneficios. Telus, el servicio de telecomunicaciones canadiense,

también tuvo buenos rendimientos ya que el fuerte crecimiento de los ingresos y el incremento en la base de suscriptores alentó a los inversores.

Los títulos que perjudicaron al rendimiento incluyeron al desarrollador de software Adobe Systems, cuya demanda estuvo en calma entre los ciclos de productos. No tener en la cartera a la empresa china de Internet Baidu.com y a la empresa estadounidense Akamai Technologies también redujo las ganancias. Baidu vio un fuerte crecimiento de sus ganancias y aumentó la cuota en el mercado durante el periodo. Además, aprovechó la decisión de Google de dejar de censurar las búsquedas en Internet en China continental, dado que los inversores especulaban acerca de que tomaría gran parte de la cuota de mercado de Google y los anunciantes registrados estaban preocupados sobre el trabajo con la empresa estadounidense. En otros lugares, el precio de las acciones de Akamai Technologies siguió el fuerte repunte del mercado. Mantenemos la confianza en la no tenencia de ninguna de las empresas dadas sus elevadas valoraciones.

En cuanto a la actividad en la cartera, sumamos varias posiciones existentes a valoraciones atractivas, incluidas Vodafone, Telus y Taiwan Semiconductor. Con este telón de fondo, aumentamos Intel y Cisco Systems entre otras.

## Expectativas

Es probable que los mercados de renta continúen volátiles, en medio de las incertidumbres de la política al tiempo que occidente resuelve los profundos problemas estructurales que enfrenta. Además, los fabricantes de chips están previendo una ralentización en la demanda a corto plazo. También es probable que el crecimiento global se desacelere, al tiempo que los efectos de la expansión fiscal y la reposición de inventarios se agotan.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	174.601
Saldo en bancos	1.209
Intereses y dividendos por cobrar	166
Suscripciones por cobrar	2.841
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	932
Otros activos	1
<b>Total activos</b>	<b>179.750</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	336
Reembolsos por pagar	1.365
Otros pasivos	12
<b>Total pasivos</b>	<b>1.713</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>178.037</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Activos netos al principio del ejercicio	70.126
Beneficio neto de inversiones	469
Pérdidas netas materializadas	(649)
Beneficio neto latente	15.230
Beneficio de Acciones emitidas	170.817
Pagos por reembolso de acciones	(77.939)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(17)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>178.037</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de inversiones	2.743
Otros ingresos	112
<b>Ingresos totales</b>	<b>2.855</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	2.027
Comisiones de administración (Nota 4.1)	67
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	41
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	74
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	12
Gastos de explotación (Nota 4.7)	74
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	61
Intereses bancarios	28
<b>Gastos totales</b>	<b>2.386</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>469</b>
Pérdidas materializadas de inversiones	(561)
Pérdidas por cambio de divisas	(96)
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	8
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(649)</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	15.222
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	8
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>15.230</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>15.050</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>	<b>D-2(GBP)</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	18.266.703	94.866	4.392.912	1.057.575	-
Acciones emitidas durante el ejercicio	42.236.624	-	130.485	1.166.479	596.471
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(21.608.748)	(12.225)	(568.729)	(1.158.863)	(80.835)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>38.894.579</b>	<b>82.641</b>	<b>3.954.668</b>	<b>1.065.191</b>	<b>515.636</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>3,02</b>	<b>2,71</b>	<b>1,91</b>	<b>10,63</b>	<b>72,30</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Canadá: 3,47%</b>			
Telus	138.800	6.185	3,47
<b>Alemania: 3,84%</b>			
Wincor Nixdorf	105.000	6.845	3,84
<b>Hong Kong: 5,02%</b>			
ASM Pacific Technology	996.700	8.913	5,02
<b>India: 5,64%</b>			
Infosys Technologies	148.400	10.050	5,64
<b>Israel: 3,89%</b>			
Check Point Software	187.500	6.928	3,89
<b>Italia: 0</b>			
Cosmo Bioscience <sup>A</sup>	14.500	3	-
<b>Japón: 12,66%</b>			
Canon	204.800	9.567	5,37
FANUC	78.100	9.942	5,58
Omron Corp	134.600	3.048	1,71
		<b>22.557</b>	<b>12,66</b>
<b>Singapur: 2,36%</b>			
Venture Corporation	563.000	4.206	2,36
<b>Corea del Sur: 5,37%</b>			
Samsung Electronics 1 GDR	4.626	1.591	0,89
Samsung Electronics GDR	32.400	7.979	4,48
		<b>9.570</b>	<b>5,37</b>
<b>Suecia: 4,22%</b>			
Ericsson <sup>B</sup>	683.300	7.515	4,22
<b>Taiwán: 8,44%</b>			
Taiwan Mobile	2.658.000	5.483	3,08
USMC ADS	941.000	9.546	5,36
		<b>15.029</b>	<b>8,44</b>
<b>Reino Unido: 6,28%</b>			
Vodafone	4.513.000	11.172	6,28
<b>Estados Unidos: 36,88%</b>			
Adobe Systems	198.900	5.200	2,92
Cisco Systems	320.700	7.025	3,95
Dell	184.100	2.387	1,34
EMC	415.400	8.435	4,74
IBM	40.300	5.407	3,04
Intel	320.200	6.153	3,46
Microsoft	275.500	6.743	3,79
Oracle	308.000	8.274	4,65
QUALCOMM	189.700	8.562	4,81
Texas Instruments	274.100	7.442	4,18
		<b>65.628</b>	<b>36,88</b>
<b>Valores mobiliarios</b>		<b>174.601</b>	<b>98,07</b>

## Estado de la cartera continuado

### Contratos de divisas a plazo: 0

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
GBP	USD	01/10/10	19,210	30,412	-	-
<b>Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo</b>					-	-
<b>Total inversiones</b>					<b>174,601</b>	<b>98.07</b>
<b>Otros activos netos</b>					<b>3,436</b>	<b>1.93</b>
<b>Total</b>					<b>178,037</b>	<b>100.00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# UK Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del UK Equity aumentó un 16,15% en comparación con el aumento del 12,49% registrado por el índice de referencia, el FTSE All-Share Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, GBP.

## Análisis del Gestor

UK La renta variable del Reino Unido aumentó en la volatilidad del comercio en el año en revisión, al tiempo que la economía emergía de la recesión y un nuevo gobierno de coalición asumía el poder. Al comienzo, las ganancias resistentes y el optimismo por la recuperación global compensaron la preocupación acerca del deterioro de la situación fiscal del Reino Unido. La economía interna también se revirtió en el trimestre de diciembre. Luego, el ánimo se invirtió por los temores de que las dificultades con la deuda de Grecia pudieran provocar una profunda crisis regional y que las medidas de austeridad del nuevo gobierno Conservador-Liberal Demócrata obstruyesen la incipiente recuperación interna. Pero hacia el final del periodo, los precios de las acciones se recuperaron ya que el crecimiento del PIB en el segundo trimestre excedió las expectativas; la actividad de compra y fusión creció marcadamente y la fortaleza continuada en las economías emergentes alivió la preocupación por la recuperación global. El Banco de Inglaterra mantuvo su política acomodaticia y aumentó el esquema de compras de activos desde 25.000 millones de GBP a 200.000 millones de GBP.

En general, la renta variable del Reino Unido obtuvo mejores rendimientos que sus contrapartes en EE. UU., Europa continental y Japón a lo largo del año en revisión.

## Análisis de la cartera

El Fondo superó el índice de referencia a lo largo del año, impulsado por una buena selección de títulos. Además, a consecuencia de nuestras decisiones a nivel de títulos individuales, estos sectores en los que el Fondo estuvo sobreponderado también tuvieron un rendimiento superior la índice.

En cuanto a los títulos, nuestra subponderación en BP aportó la mayor parte del rendimiento, ya que el precio de sus acciones cayó marcadamente después del derrame de petróleo en el Golfo de México. El desastre ambiental también llevó a la renuncia del director general, la suspensión de los pagos de dividendos por primera vez en 18 años y una importante comisión anterior a la deducción de impuestos que generó pérdidas en el segundo trimestre. Otro aporte importante fue el de la empresa de ingeniería industrial Weir Group. Sus beneficios provisionales se beneficiaron con la recuperación de su minería clave además del flujo ascendente de los mercados de gas y petróleo, a la vez que los pedidos también aumentaron marcadamente en medio de una recuperación en el gasto de capital. Como agregado, Deutsche Bahn compró el operador de autobuses y trenes Arriva.

En contraposición, la constructora Persimmon obtuvo resultados inferiores debido a los temores por la lenta recuperación inmobiliaria y las repercusiones de los recortes gubernamentales en el gasto, a pesar de las ganancias mejoradas para los seis meses hasta junio. Aviva también se quedó a la zaga del mercado más amplio, ya que las preocupaciones por la deuda y la solvencia afectaron a las aseguradoras, aunque generó buenas ganancias interinas impulsadas por los recortes en los costes y el comercio interno. Nuestra subponderación en la minera Rio Tinto dañó el rendimiento relativo, al tiempo que la demanda china aumentó las ganancias de la primera mitad.

En cuanto a la actividad de la cartera, introdujimos la empresa de servicios petrolíferos Wood Group y el grupo de ingeniería aeroespacial y de defensa Cobham por motivos de valoración, dados sus liderazgos en el mercado, las perspectivas a largo plazo y sus balances. También abrimos una posición en Sage, el proveedor de software para empresas, que tiene buenos ingresos recurrentes y una base de clientes diversificada.

Por el contrario, vendimos Arriva después de que el operador de transporte aceptase la oferta de adquisición de Deutsche Bahn. También desinvertimos en Friends Provident, Marks & Spencer, McBride y Tomkins en busca de oportunidades más atractivas en otro lugar.

## Expectativas

Aunque los recientes datos económicos han sido diversos, la principal preocupación es el impacto de la fuerte tendencia a la austeridad sobre la recuperación incipiente. Los recortes del gobierno sobre el gasto llevarán a la reducción de casi medio millón de empleos en el sector público. Esto, junto con un sector inmobiliario frágil, probablemente perjudique la confianza y el gasto de los consumidores. Si la economía se deteriorase, el Banco de Inglaterra enfrentará presiones para implementar una nueva ronda de flexibilización cuantitativa.

A pesar de la incertidumbre macroeconómica, tenemos confianza en que los sólidos fundamentales de nuestras tenencias las ubicarán en una buena posición para resistir los contratiempos de la ralentización del crecimiento global y el ajuste fiscal. Continuaremos aumentando las posiciones en tenencias selectivas por si las valoraciones se tornasen más atractivas.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de GBP</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	37.693
Saldo en bancos	858
Intereses y dividendos por cobrar	157
Suscripciones por cobrar	40
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	568
<b>Total activos</b>	<b>39.316</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	595
Impuestos y gastos por pagar	72
Reembolsos por pagar	55
Otros pasivos	152
<b>Total pasivos</b>	<b>874</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>38.442</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de GBP</b>
Activos netos al principio del ejercicio	35.038
Beneficio neto de inversiones	559
Pérdidas netas materializadas	(334)
Beneficio neto latente	5.390
Beneficio de Acciones emitidas	4.564
Pagos por reembolso de acciones	(6.517)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(6)
Dividendos pagados (Nota 5)	(252)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>38.442</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de GBP</b>
Ingresos de inversiones	1.191
Otros ingresos	12
<b>Ingresos totales</b>	<b>1.203</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión brutas	545
Menos: Comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(18)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	527
Comisiones de administración (Nota 4.1)	29
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	4
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	29
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	4
Gastos de explotación (Nota 4.7)	27
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	18
Intereses bancarios	5
<b>Gastos totales</b>	<b>644</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>559</b>
Pérdidas materializadas de inversiones	(334)
<b>Pérdidas netas materializadas</b>	<b>(334)</b>
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	5.390
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>5.390</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>5.615</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>B-2</b>	<b>D-1</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.510.481	41.013	1.277.891
Acciones emitidas durante el ejercicio	87.760	-	269.607
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(207.445)	(18.503)	(276.415)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>1.390.796</b>	<b>22.510</b>	<b>1.271.083</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>14,94</b>	<b>12,80</b>	<b>13,67</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>MATERIALES BÁSICOS: 4,93%</b>			
<b>Minería: 4,93%</b>			
BHP Billiton	55.000	1.114	2,90
Rio Tinto	21.000	781	2,03
		<b>1.895</b>	<b>4,93</b>
<b>BIENES DE CONSUMO: 14,49%</b>			
<b>Automóviles y repuestos: 2,45%</b>			
GKN	555.000	940	2,45
<b>Productores de alimentos: 5,57%</b>			
Associated British Foods	90.000	944	2,46
Unilever	65.000	1.197	3,11
		<b>2.141</b>	<b>5,57</b>
<b>Productos para el hogar: 1,96%</b>			
Persimmon	189.000	755	1,96
<b>Tabaco: 4,51%</b>			
British American Tobacco	73.000	1.733	4,51
<b>SERVICIOS DE CONSUMO: 15,36%</b>			
<b>Venta minorista de alimentos y fármacos: 6,13%</b>			
Morrison (W)	338.000	999	2,60
Tesco	320.000	1.357	3,53
		<b>2.356</b>	<b>6,13</b>
<b>Minoristas en general: 1,29%</b>			
Mothercare	95.174	497	1,29
<b>Medios de comunicación: 4,03%</b>			
Daily Mail & General Trust	118.000	621	1,62
Pearson	94.000	926	2,41
		<b>1.547</b>	<b>4,03</b>
<b>Viajes y ocio: 3,91%</b>			
Millennium & Copthorne	111.000	577	1,50
SFI Holdings Litigation Entitlements <sup>A</sup>	46.000	-	-
Whitbread	57.000	926	2,41
		<b>1.503</b>	<b>3,91</b>
<b>FINANZAS: 25,37%</b>			
<b>Bancos: 6,53%</b>			
HSBC	194.000	1.251	3,25
Standard Chartered	69.000	1.260	3,28
		<b>2.511</b>	<b>6,53</b>
<b>Planes de inversión colectiva: 7,09%</b>			
Aberdeen UK Smaller Companies Fund <sup>A,B</sup>	875.000	1.551	4,04
Aberdeen UK Mid-Cap Fund <sup>A,B</sup>	1.124.000	1.173	3,05
		<b>2.724</b>	<b>7,09</b>
<b>Servicios financieros: 4,47%</b>			
Close Brothers Group	94.000	693	1,80
Schroders (non voting)	88.000	1.026	2,67
		<b>1.719</b>	<b>4,47</b>
<b>Seguros de vida: 4,81%</b>			
Aviva	193.000	770	2,00
Prudential	170.000	1.082	2,81
		<b>1.852</b>	<b>4,81</b>

# Estado de la cartera continuado

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Inmobiliario: 2,47%</b>			
Hammerson	95.000	374	0,97
Land Securities	90.000	576	1,50
		<b>950</b>	<b>2,47</b>
<b>ASISTENCIA SANITARIA: 4,72%</b>			
<b>Productos farmacéuticos y biotecnología: 4,72%</b>			
AstraZeneca	29.000	938	2,44
GlaxoSmithKline	70.000	878	2,28
		<b>1.816</b>	<b>4,72</b>
<b>INDUSTRIA: 7,39%</b>			
<b>Aeroespacial y defensa: 4,87%</b>			
Cobham	314.000	725	1,89
Rolls Royce Group	190.000	1.146	2,98
		<b>1.871</b>	<b>4,87</b>
<b>Industria general: 0</b>			
Greengro Technologies <sup>A</sup>	280	-	-
<b>Ingeniería industrial: 2,52%</b>			
Weir Group	68.000	968	2,52
<b>PETRÓLEO Y GAS: 13,16%</b>			
<b>Productores de petróleo y gas – 8,17%</b>			
BG Group	99.000	1.107	2,88
BP	258.000	1.104	2,87
Royal Dutch Shell	50.000	928	2,42
		<b>3.139</b>	<b>8,17</b>
<b>Equipos y servicios petrolíferos: 4,99%</b>			
AMEC	100.000	986	2,56
John Wood Group	214.454	936	2,43
		<b>1.922</b>	<b>4,99</b>
<b>TECNOLOGÍA: 2,16%</b>			
<b>Software y servicios informáticos :2,16%</b>			
Sage Group	300.000	829	2,16
<b>TELECOMUNICACIONES: 3,27%</b>			
<b>Telecomunicaciones móviles: 3,27%</b>			
Vodafone	801.000	1.258	3,27
<b>SERVICIOS PÚBLICOS: 7,20%</b>			
<b>Gas, agua y multiservicios: 7,20%</b>			
Centrica	510.000	1.650	4,29
National Grid	206.786	1.117	2,91
		<b>2.767</b>	<b>7,20</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>37.693</b>	<b>98,05</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>749</b>	<b>1,95</b>
<b>Total</b>		<b>38.442</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Valor transferible sin cotización en bolsa.

<sup>B</sup> Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

# World Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de distribución D del World Bond aumentó un 3,55% en comparación con el aumento del 6,56% registrado por el índice de referencia, el Citigroup WGBI Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Análisis del Gestor

El mundo comenzó a emerger lentamente de la recesión durante el cuarto trimestre de 2009 y los bonos gubernamentales, en general, vieron un alza en los rendimientos en la curva, debido a que los inversores vendieron a clases de activos arriesgados de rentabilidad más alta.

En 2010, el foco de atención pasó del sector privado hacia el sector público, y se centró en algunos de los países de la zona euro más endeudados. La aversión al riesgo comenzó a dominar, en especial en el segundo trimestre, puesto que los temores por el riesgo soberano se incrementaron drásticamente. Los conocidos problemas fiscales en Grecia se expandieron hacia otros estados europeos altamente endeudados. Los niveles de los diferenciales de los países pertenecientes a la periferia europea aumentaron significativamente y amenazaron con provocar una crisis de solvencia en los gobiernos por el incremento de los costes de financiación. La consiguiente huida hacia la calidad condujo a un aumento en la demanda de bonos estatales "principales" y a un descenso en los rendimientos en la mayoría de los mercados más importantes. En particular, los bonos gubernamentales de Alemania, el Reino Unido y EE. UU. se beneficiaron con el estado percibido de refugio.

Los paquetes de respaldo del Banco Central Europeo (ECB) y del Fondo Monetario Internacional y el ajuste fiscal de muchos países europeos disminuyeron los temores por los incumplimientos soberanos. Los resultados de las pruebas de tensión del banco europeo ECB fueron, en general, positivos y la nueva propuesta de capital bancario Basel II no fue tan estricta como se temió al principio. Una buena temporada de ganancias empresariales durante el último verano se sumó a estos factores.

Los tipos de interés oficiales en EE. UU., la zona euro, el Reino Unido y Japón permanecieron en sus mínimos históricos a lo largo del año. Hacia el final del año, se especuló acerca de acciones inevitables que estos bancos centrales necesitaban para promover un crecimiento sostenido a la vista de una perspectiva de debilitamiento, incluida una flexibilización cuantitativa adicional. Esto contrastó con el fuerte crecimiento en los mercados emergentes y en las economías impulsadas por las materias primas, como Australia y Suecia, que vieron subir la tasa de interés.

Durante el año, los mercados crediticios siguieron recibiendo el respaldo de una recuperación en el crecimiento y en las ganancias empresariales, y los diferenciales de crédito se ajustaron, particularmente, en el sector financiero. En el sector relacionado con el gobierno, los créditos vinculados con los países de la periferia de Europa tuvieron un rendimiento inferior, de otro modo los diferenciales de rendimiento se estrecharon.

En los mercados de divisas, el euro generalmente se debilitó debido a las preocupaciones por el riesgo soberano en los países de la periferia de Europa. El yen japonés, el dólar australiano y el franco suizo se fortalecieron a lo largo del año.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un su rendimiento levemente inferior al índice de referencia durante el ejercicio de revisión, y una pequeña asignación a bonos no gubernamentales de alta calidad fue el factor que añadió la mayor parte del valor.

Nuestras posiciones en divisas hicieron un pequeño aporte positivo al rendimiento; nuestras posiciones infraponderadas en el euro y el dólar australiano frente a las posiciones en libras esterlinas y dólares estadounidense hicieron las mayores contribuciones al rendimiento a principios de 2010.

El rendimiento de nuestras tasas de intereses se mantuvo sin cambios a lo largo del periodo. La selección por países dentro de Europa realizó una pequeña contribución positiva ya que los bonos de los gobiernos europeos periféricos tuvieron un rendimiento inferior al de los países "principales". No obstante, una posición corta pequeña en EE. UU. a mitad de 2010 y el sesgo del aplanamiento de la curva en EE. UU. perjudicó el rendimiento.

## Expectativas

En EE. UU. el lento mercado laboral y el grado de inactividad todavía presente en la economía sugieren que, probablemente, la Reserva Federal se embarque en una mayor flexibilización cuantitativa. Sin embargo, es difícil estimar el alcance del programa. A pesar de las valoraciones actuales, nos mantendremos moderadamente constructivos en el mercado del Tesoro de EE. UU.

Es probable que en la zona euro hayamos visto el crecimiento máximo, impulsado principalmente por Alemania, y seguimos esperando que Irlanda y los países del sur de Europa estén atrapados en la recesión, lo que refleja el elevado desempleo, una falta de competitividad y la debilidad en la transmisión de créditos. A la vez que, en general, esperamos que el crecimiento de la zona euro oscile alrededor de esta tendencia, las fortunas divergentes de los diferentes estados miembros plantearán desafíos particulares para el BCE. No obstante, no es probable que el BCE siga la mayor flexibilización cuantitativa del Banco de Japón y de la Reserva Federal, y continuamos pensando que los aumentos de tipos todavía están lejanos.

En el Reino Unido, la inflación se mantiene resistente; sin embargo se necesitaría un importante aumento en las expectativas de inflación futura a lo largo de los próximos 6 a 12 meses para que se adopte un ajuste monetario. Nuestro supuesto central es que los tipos de interés permanecerán en sus mínimos históricos durante algún tiempo y que algunos miembros del comité se opondrían firmemente a una mayor flexibilización monetaria.

---

En Japón, la carga creciente de la deuda del gobierno y la reducción de los ahorros internos a medida que la población continúa envejeciendo provocarán que la tendencia actual en finanzas públicas sea insostenible e impulsarán notablemente los tipos a largo plazo. No obstante, esta posibilidad es algo lejana. A corto plazo, el mercado de bonos será respaldado por las compras de activos recientemente anunciadas por el Banco de Japón.

Mantenemos un planteamiento positivo con respecto a los mercados crediticios, pero reconocemos que los diferenciales, especialmente en los productos financieros, continúan fuertemente influenciados por los mercados de bonos del gobierno europeo periférico. La reciente preocupación por Irlanda ha puesto de manifiesto, nuevamente, que es posible que la volatilidad continúe elevada durante un largo periodo de tiempo; sin embargo, creemos que los mercados crediticios pueden continuar obteniendo buenos resultados en un entorno de bajo crecimiento, aunque con volatilidad elevada.

Dentro de las divisas, seguimos creyendo que el yen japonés está sobrevalorado, pero seguimos siendo prudentes dado el ya bajo nivel de los tipos de interés en Japón y la ineficacia de la más reciente ronda de intervención. Además, creemos que el dólar australiano está en una situación tensa desde el punto de vista de la valoración. El dólar estadounidense parece tener un valor más razonable en los niveles actuales, a la vez que el euro parece barato en comparación con otras divisas europeas.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de EUR</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	20.955
Saldo en bancos	1.010
Intereses y dividendos por cobrar	166
Suscripciones por cobrar	28
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	511
<b>Total activos</b>	<b>22.670</b>
<b>Pasivos</b>	
Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	686
Impuestos y gastos por pagar	44
Reembolsos por pagar	42
Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	7
Otros pasivos	76
<b>Total pasivos</b>	<b>855</b>
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>21.815</b>

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de EUR</b>
Activos netos al principio del ejercicio	19.974
Beneficio neto de inversiones	201
Beneficio materializado	1.373
Pérdidas netas no realizadas	(608)
Beneficio de Acciones emitidas	10.662
Pagos por reembolso de acciones	(9.587)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(4)
Dividendos pagados (Nota 5)	(196)
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>21.815</b>

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de EUR</b>
Ingresos de inversiones	491
<b>Ingresos totales</b>	<b>491</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	189
Comisiones de administración (Nota 4.1)	46
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	4
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	21
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	2
Gastos de explotación (Nota 4,7)	14
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	11
Intereses bancarios	3
<b>Gastos totales</b>	<b>290</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>201</b>
Beneficio materializado de inversiones	1.340
Ganancias por cambio de divisas	4
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	29
<b>Beneficio materializado</b>	<b>1.373</b>
Disminución en la apreciación latente de inversiones	(614)
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(7)
Disminución en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	13
<b>Pérdidas netas no realizadas</b>	<b>(608)</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>966</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>D-1</b>
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	12.265.166
Acciones emitidas durante el ejercicio	6.466.825
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(5.835.866)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>12.896.125</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>1,6916</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>UK Treasury Stock: 7,16%</b>					
Tesoro del Reino Unido	1,375	15/5/13	1.030.000	667	3,06
Tesoro del Reino Unido	3,7500	07/09/19	240.000	256	1,17
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/03/36	265.000	281	1,29
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/12/49	110.000	117	0,54
Tesoro del Reino Unido	4,5000	07/03/13	220.000	239	1,10
				<b>1.560</b>	<b>7,16</b>
<b>Denominados en AUD: 0,62%</b>					
<b>Australia – 0,62%</b>					
Australia	6,0000	15/02/17	210.000	<b>136</b>	<b>0,62</b>
<b>Denominados en CAD: 1,67%</b>					
<b>Canadá – 1,67%</b>					
Canadá	4,2500	01/06/18	150.000	104	0,48
Canadá	5,0000	01/06/14	190.000	131	0,60
Canadá	5,7500	01/06/29	155.000	128	0,59
				<b>363</b>	<b>1,67</b>
<b>Denominados en EUR: 29,03%</b>					
<b>Austria – 0,78%</b>					
Austria	6,2500	15/07/27	140.000	<b>170</b>	<b>0,78</b>
<b>Bélgica: 2,10%</b>					
Bélgica	3,2500	28/09/16	150.000	135	0,62
Bélgica	3,5000	28/03/15	220.000	202	0,93
Bélgica	4,0000	28/03/22	130.000	121	0,55
				<b>458</b>	<b>2,10</b>
<b>Dinamarca: 0,37%</b>					
Dinamarca	4,5000	15/11/39	520.000	<b>80</b>	<b>0,37</b>
<b>Finlandia: 1,36%</b>					
Finlandia	3,1250	15/09/14	55.000	51	0,23
Finlandia	4,0000	04/07/25	250.000	246	1,13
				<b>297</b>	<b>1,36</b>
<b>Francia – 4,39%</b>					
Francia	3,5000	25/04/15	210.000	196	0,90
Francia	3,7500	25/10/19	410.000	389	1,78
Francia	4,0000	25/10/14	220.000	209	0,96
Francia	4,0000	25/10/38	80.000	79	0,36
Francia	5,7500	25/10/32	70.000	85	0,39
				<b>958</b>	<b>4,39</b>
<b>Alemania: 3,82%</b>					
Alemania	3,5000	12/04/13	220.000	203	0,93
Alemania	3,5000	04/01/16	125.000	119	0,55
Alemania	4,0000	13/04/12	240.000	218	1,00
Alemania	4,7500	04/07/28	80.000	88	0,40
Alemania	4,7500	04/07/34	75.000	85	0,39
Alemania	5,5000	04/01/31	100.000	121	0,55
				<b>834</b>	<b>3,82</b>

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Irlanda: 0,54%</b>					
Irlanda	5,9000	18/10/19	140.000	117	0,54
<b>Italia: 9,20%</b>					
Italia	4,0000	15/04/12	670.000	599	2,75
Italia	4,0000	01/09/20	60.000	53	0,24
Italia	4,2500	01/08/14	350.000	322	1,48
Italia	4,2500	01/09/19	310.000	280	1,28
Italia	4,5000	01/03/26	260.000	228	1,05
Italia	5,0000	01/09/40	580.000	524	2,40
				<b>2.006</b>	<b>9,20</b>
<b>Países Bajos: 3,44%</b>					
Países Bajos	2,7500	15/01/15	120.000	109	0,50
Países Bajos	3,5000	15/07/20	489.548	461	2,11
Países Bajos	3,7500	15/01/42	80.000	80	0,37
Países Bajos	5,5000	15/01/28	85.000	100	0,46
				<b>750</b>	<b>3,44</b>
<b>Polonia: 0,45%</b>					
Polonia	5,5000	25/04/15	440.000	<b>98</b>	<b>0,45</b>
<b>España: 1,38%</b>					
Caja Madrid	3,5000	14/03/13	350.000	<b>301</b>	<b>1,38</b>
<b>Reino Unido: 1,20%</b>					
Royal Bank of Scotland EMTN	2,7500	18/06/13	300.000	<b>262</b>	<b>1,20</b>
<b>Total denominado en EUR</b>				<b>6.331</b>	<b>29,03</b>
<b>Denominados en JPY: 30,38%</b>					
<b>Japón: 30,38%</b>					
DEPFA ACS Bank	1,6500	20/12/16	70.000.000	446	2,04
Japón	0,8000	20/03/14	112.000.000	869	3,98
Japón	0,8000	20/06/23	161.000.000	1.147	5,26
Japón	0,9000	20/12/12	172.000.000	1.329	6,09
Japón	1,3000	20/03/19	158.000.000	1.261	5,78
Japón	1,4000	20/12/15	112.000.000	900	4,13
Japón	2,0000	20/12/33	40.000.000	316	1,45
KFW	2,6000	20/06/37	42.000.000	360	1,65
				<b>6.628</b>	<b>30,38</b>
<b>Denominados en peso mexicano: 0,64%</b>					
<b>México: 0,64%</b>					
México	8,0000	11/06/20	2.440.000	<b>140</b>	<b>0,64</b>
<b>Denominado en GBP: 2,55%</b>					
<b>Reino Unido – 2,55%</b>					
Abbey National Treasury Services	3,1250	30/06/14	300.000	262	1,20
Tesoro del Reino Unido	2,7500	22/01/15	200.000	210	0,96
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/12/27	80.000	86	0,39
				<b>558</b>	<b>2,55</b>

## Estado de la cartera continuado

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Denominado en SEK: 0,47%</b>					
<b>Suecia – 0,47%</b>					
Suecia	3,7500	12/08/17	1.000.000	<b>103</b>	<b>0,47</b>
<b>Denominados en USD: 23,55%</b>					
<b>Francia – 0,58%</b>					
Groupe BPCE	2,3750	04/10/13	126.513	<b>127</b>	<b>0,58</b>
<b>Alemania: 1,51%</b>					
NRW Bank EMTN	2,5000	19/02/14	500.000	<b>330</b>	<b>1,51</b>
<b>Irlanda: 1,40%</b>					
Irish Life & Permanent	3,6000	14/01/13	500.000	<b>305</b>	<b>1,40</b>
<b>Países Bajos: 1,54%</b>					
Nederslandse Waterschapsbank EMTN	3,0000	17/03/15	500.000	<b>335</b>	<b>1,54</b>
<b>EE. UU.: 18,52%</b>					
Tesoro de EE. UU.	1,2500	30/11/10	500.000	318	1,46
Tesoro de EE. UU.	1,3750	15/11/12	340.000	220	1,01
Tesoro de EE. UU.	1,7500	15/11/11	1.600.000	1.032	4,73
Tesoro de EE. UU.	3,6250	15/02/20	2.430.000	1.692	7,76
Tesoro de EE. UU.	4,2500	15/05/39	335.000	234	1,07
Tesoro de EE. UU.	4,5000	15/08/39	330.000	240	1,10
Tesoro de EE. UU.	6,0000	15/02/26	280.000	240	1,10
Tesoro de EE. UU.	6,2500	15/05/30	70.000	63	0,29
				<b>4.039</b>	<b>18,52</b>
<b>Total denominado en USD</b>				<b>5.136</b>	<b>23,55</b>
<b>Valores mobiliarios</b>				<b>20.955</b>	<b>96,07</b>

Contratos de divisas a plazo: (0,04)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
AUD	USD	10/12/10	182.000	171.249	2	0,01
CAD	USD	10/12/10	1.079.000	1.040.618	6	0,03
CHF	GBP	10/12/10	25.000	15.838	-	-
DKK	GBP	10/12/10	652.000	72.263	3	0,01
EUR	SEK	10/12/10	101.845	940.000	-	-
GBP	USD	10/12/10	34.983	54.000	1	-
GBP	EUR	10/12/10	54.252	66.000	(3)	(0,01)
GBP	JPY	10/12/10	21.904	2.830.000	-	-
GBP	CAD	10/12/10	608.579	971.000	9	0,04
GBP	JPY	10/12/10	527.240	68.192.000	9	0,04
GBP	EUR	10/12/10	20.859	25.000	(1)	-
GBP	JPY	10/12/10	21.645	2.900.000	-	-
GBP	EUR	10/12/10	21.204	25.000	-	-
GBP	JPY	10/12/10	32.801	4.340.000	-	-
MYR	USD	03/12/10	444.000	140.395	2	0,01
NOK	GBP	10/12/10	388.000	40.566	1	-
PLN	GBP	10/12/10	191.000	39.899	1	-
SGD	GBP	10/12/10	115.000	55.616	-	-
USD	GBP	10/12/10	2.554.000	1.654.762	(33)	(0,15)
USD	AUD	10/12/10	166.419	180.000	(4)	(0,02)
USD	JPY	10/12/10	138.466	11.560.000	-	-
MXN	USD	06/10/10	2.800.000	223.430	-	-

Minusvalías latentes en contratos de divisas a plazo

(7) (0,04)

Total inversiones

20.948 96,03

Otros activos netos

867 3,97

Total

21.815 100,00

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

# World Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del World Equity aumentó un 7,31%, en comparación con el aumento del 7,31% registrado por el índice de referencia, el MSCI World Index.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 14 de mayo de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Leading Brands Aberdeen se fusionó con el Aberdeen Global – World Equity Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 26,7 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S o acciones de clase A en el Aberdeen Global - World Equity Fund por cada acción que mantenían anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Leading Brands Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coficiente de fusión
Leading Brands Aberdeen	B	World Equity Fund	S-2 - USD	US\$6.699	1,000000000
		World Equity Fund	A-2 - USD	US\$19.953	10,817536278

## Análisis del mercado

Los mercados bursátiles, a nivel global, subieron en los 12 meses a finalizar en septiembre de 2010, en base a las esperanzas de que la recuperación global pudiera sostenerse. En términos regionales, los mercados emergentes superaron el rendimiento de los desarrollados, lo que refleja perspectivas de crecimiento más sólidas. China, India y Brasil permanecieron con un buen respaldo de la demanda interna; significativamente, los datos del segundo trimestre mostraron que China superó a Japón como la segunda economía más grande del mundo. En oposición, las economías desarrolladas continuaron inactivas, aunque, en un comienzo, los programas de estímulo fiscal fortalecieron el gasto de consumo. Las preocupaciones fiscales de Europa ejercieron presión sobre los precios de las acciones durante un tiempo, después de la baja del crédito para Grecia, España y Portugal; pero el alivio por las pruebas de tensión del sector bancario hacia el final del periodo levantó el ánimo.

## Análisis de la cartera

La elección de títulos contribuyó positivamente al rendimiento relativo. Sin embargo, la asignación de activos fue negativa, en gran parte por nuestra subponderación en EE. UU.

En cuanto a los títulos, la minera Rio Tinto logró la mayor rentabilidad relativa. Las expectativas de precios más altos para el mineral de hierro ayudaron al precio de sus acciones, en medio de la creciente demanda de acero en China y el alejamiento del precio de contrato. El reemplazo del gobierno australiano del impuesto a los recursos de un 40% propuesto con un gravamen más bajo también contribuyó al optimismo. El fabricante de robótica Fanuc obtuvo buenos resultados, ya que los resultados del año, que repuntaron por la recuperación en la demanda industrial regional, alentaron a los inversores. Mientras tanto, Banco Bradesco subió a consecuencia de los datos económicos internos positivos. Las nuevas reglamentaciones bancarias globales establecidas en Suiza, que fueron más moderadas de lo esperado, también elevaron el precio de sus acciones.

En contraste, E.ON, Mapfre e Intesa Sanpaolo no obtuvieron buenos resultados. Los planes de Alemania para obtener 2.300 millones de

EUR por año de los operadores nucleares como parte de sus medidas de austeridad dañaron a E.ON. La entidad crediticia Mapfre registró un descenso por la preocupación por la economía española. Intesa Sanpaolo se vio afectada por los temores de que los tipos de interés persistentemente bajos pudieran reducir el ingreso por intereses. Vendimos la entidad crediticia en el segundo trimestre, en base a las preocupaciones por el sector bancario europeo.

Durante el periodo de revisión, compramos participaciones en la farmacéutica suiza Novartis y en la empresa de telecomunicaciones China Mobile, debido a las valoraciones atractivas, así como en el grupo farmacéutico estadounidense CVS Caremark, puesto que la empresa continúa mejorando sus márgenes; y, además, en el grupo suizo productor de alimentos, Nestlé. Las fuertes marcas globales de Nestlé y el éxito de la gestión en el crecimiento de los ingresos y de los márgenes hicieron que la empresa sea una inversión a largo plazo atractiva. Durante el año, también compramos participaciones en el prestamista brasileño Banco Bradesco, dado que nos agrada su posición dominante en el mercado.

Por el contrario, vendimos nuestras participaciones en la farmacéutica AstraZeneca y en el operador postal Deutsche Post, debido a las preocupaciones acerca de sus perspectivas a largo plazo. También nos deshicimos de las participaciones en el operador de telecomunicaciones belga Belgacom, debido a sus perspectivas de negocio deslucidas, y en la empresa petrolera Exxon Mobil.

## Expectativas

De cara al futuro, la renta variable global, probablemente, permanezca volátil en el corto plazo, dado que los inversores continúan divididos en cuanto a la sustentabilidad de la recuperación económica. A la vez que el gasto doméstico y las exportaciones están impulsando las economías del mercado emergente, el crecimiento débil en EE. UU. alentó la especulación acerca de que la Reserva Federal implementaría más rondas de flexibilización cuantitativa. Sin embargo, el optimismo al nivel de carteras está fundamentado. Muchos de nuestras tenencias poseen balances sólidos y disfrutan de significativas ventajas competitivas sobre sus competidores.

### Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2010

Activos	miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	2.269.767
Saldo en bancos	116.141
Intereses y dividendos por cobrar	6.307
Suscripciones por cobrar	2.003
Cuentas por cobrar sobre inversiones vendidas	709
Otros activos	61
<b>Total activos</b>	<b>2.394.988</b>

### Pasivos

Cuentas por pagar sobre inversiones adquiridas	80.837
Impuestos y gastos por pagar	2.574
Reembolsos por pagar	1.212
Otros pasivos	6
<b>Total pasivos</b>	<b>84.629</b>

**Activos netos al final del ejercicio** **2.310.359**

### Estado de cambios en los activos netos

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	1.269.611
Beneficio neto de inversiones	36.551
Beneficio materializado	15.758
Beneficio neto latente	99.716
Beneficio de Acciones emitidas	1.522.210
Pagos por reembolso de acciones	(638.155)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4.668
<b>Activos netos al final del ejercicio</b>	<b>2.310.359</b>

### Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	E-2 (EUR)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	36.142.874	10.307	11.365	16.224.978	-	22.988.233
Acciones emitidas durante el ejercicio	64.283.708	-	173.503	5.026.154	72.901	23.558.719
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(10.690.631)	(6.821)	(56.615)	(1.650.372)	(501)	(18.497.243)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>89.735.951</b>	<b>3.486</b>	<b>128.253</b>	<b>19.600.760</b>	<b>72.400</b>	<b>28.049.709</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>13,18</b>	<b>11,86</b>	<b>10,95</b>	<b>8,36</b>	<b>9,88</b>	<b>8,75</b>

	S-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	-	34.875.305
Acciones emitidas durante el ejercicio	50.512	35.313.709
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	(6.082)	(25.842.113)
<b>Acciones en circulación al cierre del ejercicio</b>	<b>44.430</b>	<b>44.346.901</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>142,36</b>	<b>13,87</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

### Balance de explotación

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010

Ingresos	miles de USD
Ingresos de inversiones	54.925
Otros ingresos	2.980
<b>Ingresos totales</b>	<b>57.905</b>

### Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	18.385
Comisiones de administración (Nota 4.1)	294
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	487
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	5
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	793
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	181
Gastos de explotación (Nota 4,7)	400
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	674
Intereses bancarios	135
<b>Gastos totales</b>	<b>21.354</b>

**Beneficio neto de inversiones** **36.551**

Beneficio materializado de inversiones	13.857
Ganancias por cambio de divisas	1.974
Pérdidas materializadas en contratos de divisas a plazo	(73)
<b>Beneficio materializado</b>	<b>15.758</b>

Aumento en la apreciación latente de inversiones	98.939
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	777
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>99.716</b>

**Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones** **152.025**

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Australia: 2,92%</b>			
QBE Insurance Group	4.034.400	67.482	2,92
<b>Brasil: 4,63%</b>			
Banco Bradesco (Pref) ADR	2.907.900	59.234	2,56
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	1.455.055	47.726	2,07
		106.960	4,63
<b>Canadá: 2,02%</b>			
Canadian National Railway <sup>A</sup>	727.600	46.703	2,02
<b>China: 2,50%</b>			
China Mobile	2.176.847	22.285	0,96
PetroChina	30.499.400	35.496	1,54
		57.781	2,50
<b>Francia: 2,04%</b>			
Schneider Electric	371.299	47.145	2,04
<b>Alemania: 5,05%</b>			
Adidas	961.800	59.649	2,58
E.ON	1.932.000	57.091	2,47
		116.740	5,05
<b>Hong Kong: 2,53%</b>			
Swire Pacific 'A'A	3.228.500	44.394	1,92
Swire Pacific 'B'	5.497.642	14.156	0,61
		58.550	2,53
<b>Italia: 6,52%</b>			
ENIA	3.745.300	81.273	3,52
Tenaris ADR	1.802.800	69.318	3,00
		150.591	6,52
<b>Japón: 10,43%</b>			
Canon	1.500.001	70.071	3,03
Daito Trust Construction	581.403	34.763	1,50
FANUC	364.100	46.352	2,01
Shin-Etsu Chemical Co	680.400	33.087	1,43
Takeda Pharmaceutical Co	1.238.100	56.799	2,46
		241.072	10,43
<b>Países Bajos: 1,50%</b>			
Philips Electronics	1.099.500	34.603	1,50
<b>Singapur: 1,51%</b>			
City Developments <sup>A</sup>	3.606.500	35.014	1,51
<b>Corea del Sur: 2,91%</b>			
Samsung Electronics (Pref)	81.665	39.821	1,72
Samsung Electronics GDR	111.413	27.435	1,19
		67.256	2,91

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
<b>España: 0,68%</b>			
Mapfre A	5.197.840	15.842	0,68
<b>Suecia: 4,06%</b>			
Ericsson	4.269.600	46.959	2,03
Nordea Bank	4.497.000	46.921	2,03
		<b>93.880</b>	<b>4,06</b>
<b>Suiza: 9,98%</b>			
Nestle	407.500	21.846	0,95
Novartis	987.000	56.954	2,47
Roche Holdings	518.100	71.195	3,08
Zurich Financial Services	340.700	80.296	3,48
		<b>230.291</b>	<b>9,98</b>
<b>Taiwán: 3,47%</b>			
TSMC	36.692.638	72.759	3,15
TSMC ADS	719.772	7.302	0,32
		<b>80.061</b>	<b>3,47</b>
<b>Reino Unido: 15,82%</b>			
British American Tobacco	1.833.000	68.586	2,97
Centrica	8.869.600	45.215	1,96
Rio Tinto	810.000	47.495	2,06
Royal Dutch Shell	1.586.200	46.416	2,01
Standard Chartered	2.309.800	66.462	2,88
Vodafone	36.744.000	90.963	3,94
		<b>365.137</b>	<b>15,82</b>
<b>Estados Unidos: 19,67%</b>			
CVS Caremark	1.442.900	45.415	1,97
EOG Resources	376.000	34.945	1,51
Intel	2.127.400	40.878	1,77
Johnson & Johnson	1.105.300	68.468	2,96
Kraft	1.460.800	45.088	1,95
Philip Morris International	1.435.500	80.424	3,48
Procter & Gamble	379.300	22.743	0,98
Quest Diagnostics	707.400	35.681	1,54
Schlumberger	572.400	35.263	1,53
United Technologies	642.200	45.754	1,98
		<b>454.659</b>	<b>19,67</b>
<b>Total inversiones</b>		<b>2.269.767</b>	<b>98,24</b>
<b>Otros activos netos</b>		<b>40.592</b>	<b>1,76</b>
<b>Total</b>		<b>2.310.359</b>	<b>100,00</b>

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# World Resources

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

## Rendimiento

Para el periodo comprendido desde el 23 de julio de 2010 hasta el 30 de septiembre de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del World Equity aumentó en 7,57% en comparación con el aumento del 8,59% registrado en el índice de referencia, el 50% en el índice MSCI de Metales y minería, el 25% en el índice MSCI de Petróleo y gas, el 15% en el índice MSCI de Papel y bosque y el 10% en el índice MSCI de Productos químicos.

Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

## Actividad empresarial

El 23 de julio de 2010, el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen se fusionó con el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Resources Aberdeen dentro del Aberdeen Global World Resources Fund, lo que generó una aportación en especie por un valor de 461,9 millones de USD en inversiones y efectivo. Los accionistas involucrados en la fusión recibieron la opción de obtener nuevas acciones de clase S, clase A o clase I en el Aberdeen Global World Resources Fund por cada acción que mantenían anteriormente en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen y en el Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Resources Aberdeen tal como se indica a continuación:

Credit Suisse Equity Fund (Lux)	Clase de Acciones	Aberdeen Global	Clase de Acciones	Aportación en especie (miles)	Coefficiente de fusión
Future Energy Aberdeen	B	World Resources Fund	S-2 -USD	US\$54.631	1,000000000
		World Resources Fund	A-2 -USD	US\$38.265	1,000000000
Future Energy Aberdeen	R - CHF <sup>A</sup>	World Resources Fund	S-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF5,281	1,000000000
		World Resources Fund	A-2 - CHF <sup>A</sup>	CHF39,669	1,000000000
Future Energy Aberdeen	R - USD <sup>A</sup>	World Resources Fund	S-2 - USD	US\$3.006	0,671717622
		World Resources Fund	A-2 - USD	US\$4.228	0,671717622
Global Resources Aberdeen	B	World Resources Fund	S-2 - USD	US\$87.223	21,636422980
		World Resources Fund	A-2 - USD	US\$59.228	21,636422980
Global Resources Aberdeen	I	World Resources Fund	I-2 - USD	US\$77.195	1,000100010
Global Resources Aberdeen	R - EUR <sup>A</sup>	World Resources Fund	S-2 - EUR <sup>A</sup>	€64.406	1,000000000
		World Resources Fund	A-2 - EUR <sup>A</sup>	€9.048	1,000000000

<sup>A</sup> Clase de acción cubierta.

## Análisis del Gestor

Las acciones de recursos globales subieron en el periodo en revisión, en base a la esperanza de que pueda sostenerse la recuperación económica. De manera notable, el crecimiento en China y Brasil se aceleró en el segundo trimestre. En cuanto a los sectores, las mineras obtuvieron resultados superiores gracias a los datos económicos sólidos de China y los precios mejores, pero los productores de petróleo se retrasaron. Aunque los futuros del crudo en EE. UU. avanzaron a 80 USD el barril, los inversores temieron que el gobierno estadounidense demorase el levantamiento de una prohibición para perforaciones en aguas profundas después de que otro incendio estallase en una plataforma de gas y petróleo en el Golfo de México. Mientras tanto, el precio del oro creció por sobre los 1.300 USD por onza troy, impulsado por las expectativas de que EE. UU. y el Reino Unido sancionarán una mayor flexibilización cuantitativa.

## Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior al de referencia. Tanto la asignación de activos como la selección de títulos fueron negativas.

En cuanto a los títulos, nuestra falta de exposición en las empresas de productos forestales y de papel International Paper y Weyerhaeuser realizó el mayor aporte al retorno relativo. Los inversores obtuvieron beneficios de International Paper, que ha subido notoriamente desde el comienzo de 2009 gracias a los inventarios bajos y los mejores precios de la pulpa, a la vez que el deprimido mercado de la construcción residencial siguió perjudicando a Weyerhaeuser. Mientras tanto, el precio de las acciones de BHP repuntó por las buenas cifras de producción y el optimismo por su oferta para adquirir Potash of Saskatchewan de Canadá.

Por el contrario, las tenencias en Tenaris, EOG Resources y Shin-Etsu Chemical restaron al rendimiento. La caída de los precios de los tubos dado que el mercado de gas estadounidense continuó débil afectó al fabricante de tubos sin costura Tenaris. El productor de petróleo EOG Resources informó ganancias más bajas que las esperadas para el segundo trimestre a causa de los volúmenes más bajos en EE. UU. y los gastos de exploración más elevados; la empresa de productos químicos Shin-Etsu sufrió por la preocupación acerca de que el fortalecimiento del yen afectaría los beneficios futuros.

Después de la reorganización del Fondo, realizamos negociaciones para alinearlos con la cartera modelo. Establecimos una posición en el productor de fertilizantes chileno Química y Minera de Chile para capitalizar en sus atractivos fundamentales a largo plazo y perspectivas de crecimiento. Para financiar la compra, vendimos la minera estadounidense Freeport-McMoRan Copper and Gold, después de un rendimiento de precio sólido.

## Expectativas

De cara al futuro, la renta variable, probablemente, permanezca volátil en el corto plazo, dado que los inversores continúan divididos en cuanto a la sustentabilidad de la recuperación económica. A la vez que el gasto doméstico y las exportaciones están impulsando las economías del mercado emergente, el crecimiento débil en EE. UU. alienta la especulación acerca de que la Reserva Federal implementará más rondas de flexibilización cuantitativa. Sin embargo, el optimismo al nivel de carteras está fundamentado. Muchos de nuestras tenencias poseen balances sólidos y disfrutan de significativas ventajas competitivas sobre sus competidores.

**Estado del activo neto**

A 30 de septiembre de 2010

<b>Activos</b>	<b>miles de USD</b>
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	456.103
Saldo en bancos	14.159
Intereses y dividendos por cobrar	1.264
Suscripciones por cobrar	514
Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	9.000
<b>Total activos</b>	<b>481.040</b>
<b>Pasivos</b>	
Impuestos y gastos por pagar	755
Reembolsos por pagar	1.333
Otros pasivos	26
<b>Total pasivos</b>	<b>2.114</b>
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>478.926</b>

**Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>miles de USD</b>
Beneficio neto de inversiones	1.211
Beneficio materializado	7.366
Beneficio neto latente	32.208
Beneficio de Acciones emitidas	468.590
Pagos por reembolso de acciones	(30.431)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(18)
<b>Activos netos al cierre del periodo</b>	<b>478.926</b>

**Balance de explotación**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

<b>Ingresos</b>	<b>miles de USD</b>
Ingresos de inversiones	2.778
Otros ingresos	13
<b>Ingresos totales</b>	<b>2.791</b>
<b>Gastos</b>	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.421
Comisiones de administración (Nota 4.1)	34
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4,4)	52
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4,5)	11
Gastos de explotación (Nota 4,7)	15
Taxe d'abonnement (Nota 4.9)	39
Intereses bancarios	1
<b>Gastos totales</b>	<b>1.580</b>
<b>Beneficio neto de inversiones</b>	<b>1.211</b>
Beneficio materializado de inversiones	7.834
Pérdidas por cambio de divisas	(518)
Beneficio materializado en contratos de divisas a plazo	50
<b>Beneficio materializado</b>	<b>7.366</b>
Aumento en la apreciación latente de inversiones	23.206
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	2
Aumento en la apreciación latente de contratos de divisas a plazo	9.000
<b>Beneficio neto latente</b>	<b>32.208</b>
<b>Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones</b>	<b>40.785</b>

**Transacciones de acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010

	<b>A-2</b>	<b>A-2<sup>A</sup>(CHF)</b>	<b>A-2<sup>A</sup>(EUR)</b>	<b>E-2</b>	<b>I-2</b>	<b>S-2</b>	<b>S-2<sup>A</sup>(CHF)</b>	<b>S-2<sup>A</sup>(EUR)</b>
Acciones emitidas durante el periodo	8.806.393	4.425.257	741.158	10	35.631	12.597.147	590.696	5.385.893
Acciones reembolsadas durante el periodo	(695.853)	(90.707)	(27.179)	-	-	(911.600)	(38.091)	(580.468)
<b>Acciones en circulación al cierre del periodo</b>	<b>8.110.540</b>	<b>4.334.550</b>	<b>713.979</b>	<b>10</b>	<b>35.631</b>	<b>11.685.547</b>	<b>552.605</b>	<b>4.805.425</b>
<b>Valor liquidativo por Acción</b>	<b>12,47</b>	<b>9,60</b>	<b>13,07</b>	<b>9,15</b>	<b>2.403,18</b>	<b>12,46</b>	<b>9,59</b>	<b>13,08</b>

Las notas anexas forman parte integral de estos estados financieros.

<sup>A</sup>Clase de acciones con cobertura.

# Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
<b>Brasil: 7,34%</b>			
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	374.692	12.290	2,57
Vale	730.500	22.835	4,77
		<b>35.125</b>	<b>7,34</b>
<b>Canadá: 10,98%</b>			
Barrick Gold Corp	442.500	20.466	4,27
Canadian National Railways <sup>A</sup>	179.500	11.522	2,41
Goldcorp	472.400	20.601	4,30
		<b>52.589</b>	<b>10,98</b>
<b>Chile: 0,97%</b>			
Quimica Y Minera De Chile 1	95.000	<b>4.580</b>	<b>0,97</b>
<b>China: 2,98%</b>			
PetroChina	12.280.000	<b>14.292</b>	<b>2,98</b>
<b>Francia: 7,64%</b>			
Air Liquide	121.900	14.892	3,11
Schneider Electric	98.500	12.507	2,61
Total <sup>A</sup>	178.200	9.198	1,92
		<b>36.597</b>	<b>7,64</b>
<b>Alemania: 5,44%</b>			
E.ON	375.700	11.102	2,32
Linde	114.800	14.963	3,12
		<b>26.065</b>	<b>5,44</b>
<b>Italia: 10,03%</b>			
ENIA	985.900	21.394	4,47
Tenaris ADR	692.700	26.634	5,56
		<b>48.028</b>	<b>10,03</b>
<b>Japón: 4,39%</b>			
Shin-Etsu Chemical Co	432.800	<b>21.047</b>	<b>4,39</b>
<b>Países Bajos: 2,29%</b>			
Fugro <sup>A</sup>	166.700	<b>10.973</b>	<b>2,29</b>
<b>Tailandia: 3,14%</b>			
PTT Exploration & Production (Alien)	2.967.800	<b>15.035</b>	<b>3,14</b>
<b>Reino Unido: 21,02%</b>			
BG Group	571.000	10.064	2,10
BHP Billiton <sup>A</sup>	886.700	28.294	5,91
Centrica	2.326.200	11.858	2,48
Rio Tinto	522.100	30.614	6,39
Royal Dutch Shell	678.300	19.849	4,14
		<b>100.679</b>	<b>21,02</b>
<b>Estados Unidos: 19,02%</b>			
EOG Resources	200.700	18.653	3,89
Hess Corp	163.600	9.668	2,02

<b>Título</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Valor de mercado (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
Monsanto	157.600	7.551	1,58
Praxair	159.800	14.415	3,01
Schlumberger	314.300	19.362	4,04
Tidewater	220.600	9.895	2,07
United Technologies	162.100	11.549	2,41
		<b>91.093</b>	<b>19,02</b>

**Valores mobiliarios**

**456.103**

**95,24**

**Contratos de divisas a plazo: 1,87%**

<b>Compra</b>	<b>Venta</b>	<b>Fecha de liquidación</b>	<b>Importe de compra</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)</b>	<b>Porcentaje de activos netos totales %</b>
CHF	USD	05/10/10	4.802	4.919	-	-
CHF	USD	05/10/10	22.502	23.052	-	-
CHF	USD	06/10/10	89.922	91.841	-	-
CHF	USD	06/10/10	3.754	3.834	-	-
EUR	USD	04/10/10	7.840	10.647	-	-
EUR	USD	05/10/10	46.519	63.392	-	-
EUR	USD	06/10/10	21.844	29.720	-	-
EUR	USD	06/10/10	7.952	10.819	-	-
USD	EUR	01/10/10	103.131	76.524	(1)	-
CHF	USD	16/12/10	39.398.088	38.542.068	1.815	0,38
CHF	USD	16/12/10	826.573	820.868	26	0,01
CHF	USD	16/12/10	1.404.492	1.429.392	9	-
EUR	USD	16/12/10	8.896.461	11.315.320	824	0,17
EUR	USD	16/12/10	209.832	269.949	16	-
EUR	USD	16/12/10	246.072	331.558	4	-
USD	CHF	16/12/10	104.698	105.072	(3)	-
CHF	USD	16/12/10	5.211.860	5.098.619	240	0,05
CHF	USD	16/12/10	117.887	117.073	4	-
USD	EUR	16/12/10	6.446.622	4.780.729	(76)	(0,02)
EUR	USD	16/12/10	64.903.332	82.549.896	6.008	1,25
EUR	USD	16/12/10	1.428.765	1.838.106	111	0,02
EUR	USD	16/12/10	1.338.079	1.802.928	23	0,01

**Plusvalías latentes en contratos de divisas a plazo**

**9.000**

**1,87**

**Total inversiones**

**465.103**

**97,11**

**Otros activos netos**

**13.823**

**2,89**

**Total**

**478.926**

**100,00**

Todos los títulos mantenidos al cierre del ejercicio son transferibles, salvo que se indique lo contrario.

Todos los títulos cotizan en un mercado de valores oficial, salvo que se indique lo contrario.

Todas las inversiones se realizan en títulos de renta fija y títulos de renta variable, salvo que se indique lo contrario.

No hay valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario que se negocien en otro mercado regulado, salvo que se indique lo contrario.

<sup>A</sup> Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

# Notas de los estados financieros

## 1 PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1,1 General

Aberdeen Global ("la Sociedad") está constituida como sociedad anónima conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, y cumple los requisitos de una sociedad de inversión de capital variable ("SICAV"), con régimen jurídico de OICVM (organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios, tal y como se define en la Directiva 85/611/CEE de la Unión Europea, de 20 de diciembre de 1985, y sus enmiendas), La Sociedad se compone de varias Clases de Acciones y cada una de ellas pertenece a una cartera distinta (un "Fondo") que está integrada por títulos, efectivo y otros activos y pasivos,

La Sociedad se constituyó conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo el 25 de febrero de 1988,

La Sociedad está autorizada como organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios conforme a la sección I de la ley de 20 de diciembre de 2002 sobre organismos de inversión colectiva y sus enmiendas (la "Ley de 2002"),

A 30 de septiembre de 2010, la Sociedad se compone de treinta fondos activos distintos, Esto permite que los Accionistas puedan invertir en una amplia variedad de mercados, títulos y divisas,

### 1,2 Aberdeen Global Indian Equity Fund (Mauritius) Limited ("la filial de Mauricio")

Mauricio es una jurisdicción ampliamente utilizada para realizar inversiones colectivas en la India, Por lo tanto, ha creado una infraestructura para fomentar dichos vehículos que engloba la gama completa de servicios de administración, La filial de Mauricio se constituyó para poder beneficiarse de dicha infraestructura en una zona horaria que se encuentra entre la de la India y la de Luxemburgo, Asimismo, se prevé que la filial de Mauricio se rija por las disposiciones del tratado suscrito entre la India y Mauricio para evitar la doble imposición, El Aberdeen Global - Indian Equity Fund realiza casi todas sus inversiones en la India mediante una filial de su propiedad exclusiva, Aberdeen Global Indian Equity Fund (Mauritius) Limited, sociedad constituida en Mauricio, Las transacciones en las que participan tanto la Sociedad como su filial se contabilizan conforme a su naturaleza económica y, por consiguiente, los presentes Estados Financieros reflejan las actividades del Aberdeen Global - Indian Equity Fund y de su filial como si todas las actividades hubieran sido llevadas a cabo por el Aberdeen Global - Indian Equity Fund,

### 1,3 Presentación de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos presentan los activos y los pasivos de cada uno de los Fondos de la Sociedad tomados en su conjunto, Los Estados Financieros de cada uno de los Fondos se expresan en la divisa indicada en el folleto correspondiente, y los Estados Financieros combinados de la Sociedad se expresan en dólares estadounidenses, Los estados financieros han sido elaborados con arreglo al formato establecido por las autoridades de Luxemburgo para las empresas de inversión de dicho país,

Puesto que los Estados Financieros se elaboran en un punto de valoración diferente al valor liquidativo de negociación diario el 30 de septiembre de 2010 e incluyen declaraciones de dividendos correspondientes al periodo de reparto finalizado el 30 de septiembre de 2010 y ciertos ajustes contables relativos al periodo cerrado en dicha fecha, los valores liquidativos de las páginas 4, 5 y 6 y aquellos que se muestran a lo largo del informe podrían diferir de los publicados el 30 de septiembre de 2010 para operar con dichos Fondos

## 2 POLÍTICAS CONTABLES

### 2,1 Práctica contable

Los estados financieros han sido elaborados conforme a la convención del coste histórico modificada por la revaloración de las inversiones,

### 2,2 Valoración de los activos y los títulos de la cartera

El valor de mercado de las inversiones ha sido calculado utilizando los precios de cierre del 30 de septiembre de 2010 según la cotización de las bolsas de valores, los mercados extrabursátiles o cualquier otro mercado organizado en el que dichas inversiones se negocian o están admitidas a negociación,

Si dichos precios no son representativos de su valor justo, todos los títulos y otros activos permitidos se valorarán conforme al valor justo al que se prevé que podrían revenderse, determinado de buena fe según las instrucciones de los Consejeros,

Acrónimos de títulos:

SINK	Bono de amortización
EMTN	Pagaré a medio plazo en euros
FRN	Pagaré de tipo flotante
VAR	Pagaré de tipo variable
I/L	Vinculado al índice
PERP	Perpetuo
CLN	Pagaré vinculado al crédito
PIK	Pago en especie

---

### 2,3 Ingresos y gastos

Los intereses se devengan diariamente, En el caso de los títulos de deuda emitidos con descuentos o primas respecto al valor en el vencimiento, el ingreso total que se obtenga de dichos títulos, teniendo en cuenta la amortización de dicho descuento o dicha prima en función del tipo de interés efectivo, se distribuye durante la vida del título,

Los dividendos se contabilizan ex-dividendo, Los ingresos por intereses y dividendos se presentan una vez deducidas las retenciones no recuperables, en caso de haberlas,

La comisión de préstamo de títulos se contabiliza mediante el método del devengo,

Los gastos que no estén relacionados con un Fondo particular se asignan entre los Fondos en proporción al Valor liquidativo de cada uno de ellos,

### 2,4 Divisas

El coste de las inversiones, los ingresos y los gastos en divisas distintas a la moneda en la que se publican los Estados Financieros del Fondo se han registrado conforme al tipo de cambio vigente en el momento de la transacción, El valor de mercado de las inversiones y otros activos y pasivos en divisas distintas a la moneda en la que se publican los Estados Financieros ha sido determinado conforme a los tipos de cambio vigentes el 30 de septiembre de 2010,

Las diferencias de cambio realizadas y no realizadas al revalorar las divisas se llevan al Balance de explotación,

### 2,5 Pérdidas y beneficio materializado de inversiones

Una ganancia o pérdida realizada de inversiones constituye la diferencia entre el coste medio histórico de la inversión y el beneficio de la venta,

### 2,6 Contratos de divisas a plazo

Los contratos de divisas a plazo no liquidados se valoran utilizando tipos de cambio a plazo aplicables en la fecha del balance para el periodo que resta hasta el vencimiento, Todas las pérdidas y ganancias no realizadas se reconocen en el Balance de explotación

## 3 INFORMACIÓN SOBRE LAS CLASES DE ACCIONES

### 3,1 General

La Sociedad está facultada para crear distintas Clases de Acciones en cada uno de los Fondos, Estas se distinguen por su política de distribución o por cualquier otro criterio que establezcan los Consejeros, Las clases A-1, B-1, C-1, D-1, E-1, I-1 y Z-1 corresponden a acciones de distribución, mientras que las clases A-2, B-2, C-2, D-2, E-2, I-2, S-2 y Z-2 son acciones de acumulación,

La Sociedad emite acciones de clase A-1, A-2, B-1, B-2, C-1, C-2, D-1, D-2, E-1, E-2, I-1, I-2, S-1, S-2, Z-1 y/o Z-2 a los inversores tal y como se detalla en la memoria y en las cuentas anuales. Se ofrecen a la venta a un precio basado en el valor liquidativo ajustado para reflejar los posibles gastos de contratación más los gastos iniciales, Las acciones de las clases A, C, I, S y Z también pueden estar disponibles en versiones cubiertas en euros, yenes japoneses, libras esterlinas, francos suizos o dólares estadounidenses o en cualquier otra divisa que determinen los Consejeros de la Sociedad oportunamente,

Generalmente, la Gestora de inversiones asume la cobertura de divisas para reducir la exposición de las versiones cubiertas de las acciones de clases A-1, A-2, C-1, C-2, I-1, I-2, S-1, S-2 y Z-2 a las fluctuaciones de la divisa base del Fondo correspondiente frente a la divisa de cobertura. No obstante, en ningún caso la cobertura superará el 105% del valor liquidativo de la clase de acciones correspondiente, La gestora de inversiones procurará lograr esta cobertura mediante el uso de swaps financieros, futuros, contratos de divisas a plazo, opciones y otras operaciones similares con derivados que, a su discreción, estime oportunas, siempre dentro de los límites establecidos por la CSSF, Si una clase tiene una cobertura que excede el 105% como consecuencia de los movimientos del mercado, se procurará obtener una reducción de la exposición dentro de una escala temporal adecuada en función de las condiciones del mercado y el mejor interés de los accionistas de dicha clase,

### 3,2 Acciones de clase A

Las acciones de clase A están disponibles para todos los inversores,

### 3,3 Acciones de clase B

Las acciones de clase B están sujetas a una comisión de suscripción diferida contingente, así como a una comisión anual de distribución del 1%, Estas acciones se ofrecieron por primera vez el 19 de abril de 1993 y están cerradas a nuevas suscripciones desde el 1 de marzo de 2006,

### 3,4 Acciones de clase C

Las acciones de clase C están disponibles únicamente para inversores cuyas inversiones están cubiertas por un contrato apropiado celebrado con la Gestora de inversiones o una de sus asociadas, y están sujetas a una comisión de suscripción diferida contingente, así como a una comisión anual de distribución del 1%,

## **3,5 Acciones de clase D**

Las acciones de clase D están disponibles para todos los inversores,

Estas acciones están denominadas en libras esterlinas y se ofrecieron por primera vez el 24 de marzo de 2006, El Consejo de Administración tiene la intención de solicitar anualmente la categoría de distribuidor de dichas acciones en el Reino Unido, Las autoridades fiscales británicas han aprobado la solicitud para obtener categoría de distribuidor en el Reino Unido que presentó la Sociedad para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009,

La categoría de distribuidor es otorgada de manera retrospectiva por las autoridades fiscales del Reino Unido, El Consejo de Administración pretende solicitar a las autoridades fiscales del Reino Unido que se conceda la categoría de distribuidor para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010 y para los ejercicios posteriores que el Consejo considere pertinentes,

Las autoridades fiscales del Reino Unido aceptaron las acciones de clase D como fondos declarantes según el nuevo régimen de fondos extraterritoriales (offshore) del Reino Unido, Tuvieron que satisfacerse diversos criterios para mantener el estado de fondo declarante para el año finalizado el 30 de septiembre de 2011 y no se garantiza que ese estado se mantenga,

Los repartos relacionados con las acciones de clase D están sujetos a compensación,

La compensación solo se aplica a las Acciones compradas durante el periodo de distribución (Acciones del Grupo 2), Es el importe medio de los ingresos incluido en el precio de compra de las Acciones del Grupo 2,

## **3,6 Acciones de clase I**

Las acciones de clase I están dirigidas a inversores institucionales (tal como se define en el folleto) con un límite de inversión mínima inicial de 1 millón de USD y un mínimo posterior de 10,000 USD, Estas acciones están sujetas a una Taxe d'Abonnement reducida del 0,01% anual,

## **3,7 Acciones de clase S**

Las acciones de clase S están únicamente disponibles para aquellos inversores cuyas inversiones estén cubiertas por un acuerdo apropiado celebrado con el Gestor de inversiones o una de sus asociadas,

## **3,8 Acciones de clase Z**

Las acciones de clase Z están dirigidas a inversores institucionales (tal como se define en el folleto) con un límite de inversión mínima inicial de 1 millón de USD y un mínimo posterior de 10,000 USD, Estas acciones no están sujetas a ninguna comisión de gestión ni comisión inicial, y se benefician de una Taxe d'Abonnement reducida del 0,01% anual,

## **3,9 Cambios**

Las Acciones de un Fondo pueden cambiarse o canjearse por Acciones de la misma Clase o una Clase diferente en otro Fondo o por Acciones de una Clase diferente en el mismo Fondo en cualquier Día de negociación de los Fondos correspondientes, siempre que se cumplan las calificaciones para la inversión, Las Acciones en la misma Clase pueden cambiarse entre Acciones de acumulación y de distribución dentro de la misma Clase, Los inversores podrán canjear un número concreto de Acciones o Acciones por un valor concreto, Cualquier solicitud de canje que sea recibida por la Entidad comercializadora, el distribuidor en el Reino Unido o el Agente de transferencias antes de las 13:00 (hora de Luxemburgo) en un Día de negociación será reembolsada según el precio de las Acciones del Fondo correspondiente calculado en ese Día de negociación, sujeto a cualquier comisión aplicable (y sujeto a la disponibilidad de dichas Acciones para su canje, tal y como se explica a continuación), Cualquier solicitud de canje recibida después de las 13:00 (hora de Luxemburgo) será reembolsada el Día de negociación siguiente,

Los titulares de Acciones de Clase A, Clase D y Clase E pueden realizar canjes entre esas Clases en el mismo Fondo u otro Fondo, Los titulares de acciones de clase A, clase D y clase E sólo podrán realizar canjes por acciones de clase C, clase I, clase S o clase Z del mismo Fondo u otro Fondo con el consentimiento previo de la entidad comercializadora y a condición de que reúnan requisitos como inversores institucionales y satisfagan los requisitos de inversión mínima,

Los titulares de acciones de clase I, clase S y clase Z pueden realizar canjes por acciones de clase A, clase D o clase E, Sin embargo, los accionistas de la clase C sólo pueden canjear sus acciones por acciones de clase C en otro Fondo, Los accionistas no pueden canjear acciones de clase A, clase C, clase D, clase E, clase I, clase S o clase Z por acciones de clase B en el mismo Fondo o en un Fondo diferente y viceversa, No obstante, los titulares existentes de acciones de clase B pueden realizar canjes por acciones de clase B en un Fondo que históricamente emitía acciones de clase B, Las condiciones de cambio o canje de las versiones cubiertas de las acciones de clase A, clase C, clase I, clase S y clase Z son las mismas que las de la clase de acciones subyacente,

La entidad comercializadora podrá recibir una comisión que ascenderá hasta el 1% del valor liquidativo de las acciones que se canjean,

## 4 GASTOS

### 4.1 Comisiones de administración

Las comisiones de administración no superarán el 0,05% anual (más IVA, si corresponde) del valor liquidativo de la Sociedad determinado el último día de negociación de cada mes, con un importe mínimo a pagar de 32,500 GPB anuales,

### 4.2 Comisiones de custodia

El banco depositario recibe una comisión de depósito basada en el valor de mercado de las acciones pertinentes cuando se registran, Esta comisión no superará el 2% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad determinados el último día de negociación del mes,

El depositario también recibe comisiones de transacción basadas en el número de operaciones realizadas por cada Fondo, así como reembolsos de todos los gastos propios razonables en los que haya incurrido,

El Agente de cotización tiene derecho a percibir una comisión que se calculará de acuerdo con las prácticas bancarias habituales en Luxemburgo y se pagará con los activos de los Fondos, La comisión del Agente de cotización no superará el 0,01% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes,

### 4.3 Comisiones de distribución

Las acciones de clase B y C están sujetas a una comisión de distribución anual del 1% en vez de a una comisión de venta inicial, Estas comisiones se devengan diariamente y se pagan a mes vencido,

### 4.4 Comisiones del agente domiciliario, el registrador y del agente de pagos y de transferencias

La Sociedad pagará al Agente domiciliario comisiones que no superarán el 0,01% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes,

La Sociedad pagará al Agente registrador y de transferencias comisiones que no superarán el 0,1% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes,

La Sociedad pagará las comisiones del Agente de pagos que no excederán del 0,01% anual de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes,

### 4.5 Comisiones de la Sociedad gestora

Aberdeen Global pagará a la Sociedad gestora una comisión que no superará el 0,01% anual de los activos netos de cada Fondo,

### 4.6 Comisiones de gestión

Aberdeen International Fund Managers Limited (la "Gestora de inversiones") tiene derecho a recibir comisiones de gestión de inversiones que se calculan sobre el valor liquidativo de los Fondos y se devengan a diario,

En la medida en que las filiales de Aberdeen Asset Management PLC gestionen cualquiera de los activos netos por separado, la comisión de gestión de inversiones se reducirá hasta el valor de la comisión de gestión de las filiales sobre las participaciones subyacentes,

A 30 de septiembre de 2010 se aplicaban las siguientes comisiones de gestión:

Nombre del Fondo	Clase de acciones (%)		
	A, B, C, D, E	I	S
American Equity	1,50	1,00	N/A
Asian Bond	1,25	0,75	N/A
Asia Pacific Equity	1,75	1,00	1,92
Asian Property Share	1,50	1,00	1,92
Asian Smaller Companies	1,75	1,00	N/A
Australasian Equity	1,50	1,00	N/A
Chinese Equity	1,75	1,00	1,92
Dividend Europe	1,50	1,00	1,92
Eastern European Equity	1,75	1,00	1,92
Emerging Markets Bond	1,50	1,00	1,92
Emerging Markets Equity	1,75	1,00	1,92
Emerging Markets Local Currency Bond	1,50	1,00	N/A
Emerging Markets Smaller Companies	1,75	1,00	N/A
Euro High Yield Bond	1,25	0,75	N/A
European Equity	1,50	1,00	1,92
European Equity (Ex UK)	1,50	1,00	N/A

# Notas de los estados financieros continuado

High Yield Bond	1,35	0,85	N/A
Indian Equity	1,75	1,00	N/A
Japanese Equity	1,50	1,00	1,92
Japanese Smaller Companies	1,50	1,00	1,92
Latin American Equity	1,75	1,00	1,92
Responsible World Equity	1,50	1,00	N/A
Russian Equity	1,75	1,00	1,92
Sterling Corporate Bond	1,00	0,50	N/A
Sterling Financials Bond	0,75	0,50	N/A
Technology	1,75	1,00	1,92
UK Equity	1,50	1,00	N/A
World Bond	0,90	0,40	N/A
World Equity	1,50	1,00	1,92
World Resources	1,50	1,00	1,92

Las acciones de clase Z no están sujetas a ninguna comisión de gestión de inversiones,

## 4,7 Gastos de explotación

Los gastos de explotación representan otros importes pagados por la Sociedad en relación con el funcionamiento de los Fondos, Incluyen honorarios legales y de auditoría, honorarios de los Consejeros, coste de impresión y distribución de los folletos y los informes semestrales y anuales, comisiones relacionadas con la obtención y el mantenimiento de los registros y las autorizaciones de la Sociedad que emiten los organismos oficiales o los mercados de valores, así como el coste de publicación del precio de las acciones,

## 4,8 Límites de gasto

Los Fondos tal como figuran a continuación tienen límites de gasto sobre el promedio de los activos netos totales que se mantendrán hasta que se aconseje de otro modo a los accionistas,

Japanese Equity tiene un techo del 2,25% para las acciones A y D y del 3,25% para las acciones B,

Asian Bond tiene un techo del 1,75% para las acciones A y del 2,75% para las acciones B,

European Equity tiene un techo del 2% para las acciones A, del 3% para las acciones B, del 1,46% para las acciones I, del 2,42% para las acciones S y del 0,46% para las acciones Z,

European Equity (ex UK) tiene un techo del 2% para las acciones A y D,

Emerging Markets Local Currency Bond tiene un techo del 1,75% para las acciones A y del 1,25% para las acciones I,

## 4,9 Fiscalidad anual

En Luxemburgo, la Sociedad está sujeta a una Taxe d'Abonnement del 0,05% anual para las acciones de clase A, B, C, D, E y S, y del 0,01% anual para las acciones de las clases I y Z, Las participaciones societarias cruzadas dentro de cualquier Fondo registrado en Luxemburgo están exentos al calcular la taxe d'abonnement, Dicho impuesto se devenga diariamente y se paga trimestralmente tomando como base el valor de los activos netos de la Sociedad al final del trimestre correspondiente,

## 5, DIVIDENDOS (SÓLO PARA CLASE DE DISTRIBUCIÓN Y CATEGORÍA DE DISTRIBUIDOR EN EL REINO UNIDO)

Para las acciones de clase D-1 y D-2, las distribuciones están divididas en los Grupos 1 y 2, Las acciones del Grupo 1 son aquellas que se poseían antes del periodo de distribución, y las acciones del Grupo 2 son aquellas que se compraron durante dicho periodo,

Los repartos referentes a las acciones de clase D también están sujetos a compensación,

### Asia Pacific Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010,

Fecha		Ingresos netos		Distribución pagada/ pagadera
		de clase D-2	Compensación	
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,231663	-	0,231663
	Grupo 2	0,160729	0,070934	0,231663

### Asian Bond (expresado en USD)

Los Consejeros declararon dividendos trimestrales para el Fondo tal como se detalla a continuación, Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del trimestre correspondiente,

Fecha	Clase A-1	Clase B-1
Diciembre de 2009	0,028137	0,017790
Marzo de 2010	0,023070	0,014565
June 2010	0,016569	0,002256
Septiembre de 2010	0,021995	0,005846

### Asian Smaller Companies (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010,

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,123053	-	0,123053
	Grupo 2	-	0,123053	0,123053

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009,

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,049839	-	0,049839
	Grupo 2	0,049839	-	0,049839

### Chinese Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009,

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,144188	-	0,144188
	Grupo 2	0,144188	-	0,144188

### Dividend Europe (expresado en EUR)

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010,

Fecha	Clase A-1	Clase S-1
Septiembre de 2010	0,152378	0,057190

### Emerging Markets Bond (expresado en USD)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación, Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente,

Fecha	Clase A-1	Clase B-1	Clase I-1
Octubre de 2009	0,073785	0,060246	0,081981
Noviembre de 2009	0,074363	0,060548	0,082370
Diciembre de 2009	0,084789	0,070858	0,093408
Enero de 2010	0,068074	0,054819	0,076328

## Notas de los estados financieros continuado

Fecha	Clase A-1	Clase B-1	Clase I-1
Febrero de 2010	0,076143	0,063579	0,083968
Marzo de 2010	0,071463	0,056249	0,080850
Abril de 2010	0,067530	0,053299	0,076086
Mayo de 2010	0,066921	0,052538	0,075508
June 2010	0,107589	0,093802	0,116553
Julio de 2010	0,055632	0,041442	0,064097
Agosto de 2010	0,067782	0,051882	0,077334
Septiembre de 2010	0,063169	0,045114	0,071139

### Emerging Markets Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010,

Fecha		Ingresos netos		Distribución pagada/	
		de clase D-2	Compensación	pagadera	
Septiembre de 2010	Grupo	1	0,113052	-	0,113052
	Grupo	2	0,075023	0,038029	0,113052

### Emerging Markets Smaller Companies (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación, El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010,

Fecha		Ingresos netos		Distribución pagada/	
		de clase D-2	Compensación	pagadera	
Septiembre de 2010	Grupo	1	0,070017	-	0,070017
	Grupo	2	0,010043	0,059974	0,070017

### Euro High Yield Bond (expresado en EUR o en cualquier otra divisa que se determine)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación, Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente,

Fecha	Clase A-1	Clase A-1 (GBP)	Clase B-1
Octubre de 2009	0,049950	0,151024	0,044559
Noviembre de 2009	0,055900	0,161056	0,050395
Diciembre de 2009	0,051919	0,158805	0,046358
Enero de 2010	0,041829	0,127067	0,036460
Febrero de 2010	0,047299	0,149117	0,042137
Marzo de 2010	0,110599	0,337434	0,103716
Abril de 2010	0,051767	0,155426	0,046974
Mayo de 2010	0,080549	0,240088	0,074319
June 2010	0,056817	0,168306	0,047132
Julio de 2010	0,067390	0,211394	0,067028
Agosto de 2010	0,077351	0,235621	0,072156
Septiembre de 2010	0,072064	0,230052	0,06661

<b>Fecha</b>		<b>Ingresos netos de clase D-1 GBP</b>	<b>Compensación GBP</b>	<b>Distribución pagada/ pagadera GBP</b>
Octubre de 2009	Grupo 1	0,045156	-	0,045156
	Grupo 2	0,006106	0,03905	0,045156
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,064081	-	0,064081
	Grupo 2	0,035588	0,028492	0,064081
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,070840	-	0,070840
	Grupo 2	0,005603	0,065237	0,070840
Enero de 2010	Grupo 1	0,037036	-	0,037036
	Grupo 2	0,022247	0,014789	0,037036
Febrero de 2010	Grupo 1	0,043202	-	0,043202
	Grupo 2	0,025478	0,017724	0,043202
Marzo de 2010	Grupo 1	0,100165	-	0,100165
	Grupo 2	0,065713	0,034452	0,100165
Abril de 2010	Grupo 1	0,046886	-	0,046886
	Grupo 2	-	0,046886	0,046886
Mayo de 2010	Grupo 1	0,070107	-	0,070107
	Grupo 2	0,016027	0,054080	0,070107
June 2010	Grupo 1	0,048637	-	0,048637
	Grupo 2	-	0,048637	0,048637
Julio de 2010	Grupo 1	0,057144	-	0,057144
	Grupo 2	-	0,057144	0,057144
Agosto de 2010	Grupo 1	0,065667	-	0,065667
	Grupo 2	-	0,065667	0,065667
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,063345	-	0,063345
	Grupo 2	0,019116	0,04423	0,063345

<b>Fecha</b>		<b>Ingresos netos de clase D-2</b>	<b>Compensación</b>	<b>Distribución pagada/ pagadera</b>
Octubre de 2009	Grupo 1	0,091774	-	0,091774
	Grupo 2	0,075564	0,016210	0,091774
Noviembre de 2010	Grupo 1	0,131273	-	0,131273
	Grupo 2	0,072801	0,058472	0,131273
Diciembre de 2010	Grupo 1	0,146708	-	0,146708
	Grupo 2	0,146708	-	0,146708

#### **European Equity (Ex UK) (expresado en GBP)**

Los Consejeros declararon un dividendo anual para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

<b>Fecha</b>		<b>Ingresos netos de clase D-2</b>	<b>Compensación</b>	<b>Distribución pagada/ pagadera</b>
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,052882	-	0,052882
	Grupo 2	0,023976	0,028907	0,052882

## Notas de los estados financieros continuado

### High Yield Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon dividendos trimestrales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,022696	-	0,022696
	Grupo 2	0,014220	0,008476	0,022696
Marzo de 2010	Grupo 1	0,036563	-	0,036563
	Grupo 2	0,024548	0,012014	0,036563
June 2010	Grupo 1	0,028613	-	0,028613
	Grupo 2	0,010058	0,018555	0,028613
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,026250	-	0,026250
	Grupo 2	0,016899	0,009351	0,026250

Fecha		Ingresos netos de clase D-2GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/ pagaderaGBP
Octubre de 2009	Grupo 1	0,091774	-	0,091774
	Grupo 2	0,075564	0,016210	0,091774
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,131273	-	0,131273
	Grupo 2	0,072801	0,058472	0,131273
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,146708	-	0,146708
	Grupo 2	0,146708	-	0,146708

### Japanese Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,005656	-	0,005656
	Grupo 2	0,005656	-	0,005656

### Japanese Smaller Companies (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,003811	-	0,003811
	Grupo 2	0,003811	-	0,003811

### Sterling Corporate Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Octubre de 2009	Grupo 1	0,002036	-	0,002036
	Grupo 2	0,001017	0,001019	0,002036
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,001844	-	0,001844
	Grupo 2	0,000036	0,001808	0,001844
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,003460	-	0,003460
	Grupo 2	0,001265	0,002195	0,003460
Enero de 2010	Grupo 1	0,002778	-	0,002778
	Grupo 2	0,000972	0,001806	0,002778
Febrero de 2010	Grupo 1	0,002968	-	0,002968
	Grupo 2	0,001758	0,001210	0,002968
Marzo de 2010	Grupo 1	0,003274	-	0,003274
	Grupo 2	0,001096	0,002178	0,003274
Abril de 2010	Grupo 1	0,003297	-	0,003297
	Grupo 2	0,001793	0,001504	0,003297
Mayo de 2010	Grupo 1	0,003247	-	0,003247
	Grupo 2	0,001775	0,001472	0,003247
June 2010	Grupo 1	0,003394	-	0,003394
	Grupo 2	0,001522	0,001872	0,003394
Julio de 2010	Grupo 1	0,002849	-	0,002849
	Grupo 2	0,001405	0,001445	0,002849
Agosto de 2010	Grupo 1	0,003000	-	0,003000
	Grupo 2	0,000764	0,002236	0,003000
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,003083	-	0,003083
	Grupo 2	0,001222	0,001861	0,003083

### Technology (expresado in GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,000073	-	0,000073
	Grupo 2	0,000017	0,000056	0,000073

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,001201	-	0,001201
	Grupo 2	0,001201	-	0,001201

## Notas de los estados financieros continuado

### UK Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo semestral para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1 de la fecha	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Marzo de 2010	Grupo 1	0,076102	-	0,076102
	Grupo 2	0,051453	0,024649	0,076102
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,119365	-	0,119365
	Grupo 2	0,078325	0,041041	0,119365

### World Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo semestral para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2 de la fecha	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Marzo de 2010	Grupo 1	0,009798	-	0,009798
	Grupo 2	0,004946	0,004852	0,009798
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,005934	-	0,005934
	Grupo 2	0,002320	0,003614	0,005934

### World Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2 de la fecha	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Septiembre de 2010	Grupo 1	0,110858	-	0,110858
	Grupo 2	0,047382	0,063476	0,110858

### Zero Dividends

Los Consejeros declararon un dividendo de cero para American Equity, Japanese Equity, Japanese Smaller Companies, Chinese Equity e Indian Equity para el periodo desde el 1 de octubre hasta el 30 de septiembre de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2010.

## 6 INTERESES DE LOS CONSEJEROS

Ninguno de los Consejeros tiene intereses relevantes en ninguno de los contratos importantes suscritos por la Sociedad tanto a lo largo del ejercicio como a 30 de septiembre de 2010.

Ninguno de los Consejeros tiene contratos de servicios con la Sociedad.

## 7 VARIACIONES EN LA CARTERA DE INVERSIONES

El programa de cambios en la cartera de inversiones está disponible previa solicitud en la sede social en Luxemburgo.

## 8 OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS

Se han establecido transacciones con personas conectadas, tal y como se menciona en las notas anteriores (4,3, 4,5 y 4,6), siguiendo el curso normal de nuestras actividades y las condiciones comerciales habituales.

## 9 COMISIONES EN ESPECIE/COMISIONES COMPARTIDAS

La Gestora de inversiones ha celebrado un acuerdo de comisión blanda/comisiones compartidas con agentes de valores a cambio de las cuales se han recibido ciertos bienes y servicios utilizados para apoyar el proceso de toma de decisiones de inversión. De este modo, la Gestora de inversiones no realiza pagos directos por estos servicios, sino que se acuerda que los agentes de valores realicen determinadas operaciones en nombre de la Sociedad y se les pague una comisión por las mismas. Los bienes y servicios utilizados por el Fondo incluyen servicios de investigación y asesoramiento; análisis económicos y políticos; análisis de carteras, incluida la medida de valoración y rendimiento; datos de análisis de mercados y servicios de cotización; hardware y software informático al margen de los bienes y servicios anteriores, y publicaciones relacionadas con inversiones.

## 10 COMPENSACIÓN DE LA EMISIÓN Y EL REEMBOLSO DE ACCIONES

Se realiza una compensación en relación con la emisión y el reembolso de Acciones. Representa el elemento de ingresos incluido en el precio de la emisión y el reembolso de Acciones.

## 11 ABERDEEN GLOBAL INDIAN EQUITY FUND (MAURITIUS) LIMITED

Aberdeen Global Indian Equity Fund (Mauritius) Limited, como sociedad radicada en Mauricio, está sujeta al impuesto de la renta de dicho país tal como se indica en la página 88.

## 12 DESCUBIERTO BANCARIO

La Sociedad tiene un descubierto bancario de 50 millones de USD con Bank of America para financiar las diferencias de coordinación a corto plazo que surjan de las suscripciones y los rescates. Cualquier pasivo que aparezca en esta cuenta podrá ser recuperado por la Sociedad y entregado por los suscriptores y, por lo tanto, no se refleja en los estados financieros de la Sociedad.

## 13 PRÉSTAMO DE TÍTULOS

La Sociedad ha establecido un programa de préstamo de valores para una serie de Fondos de renta fija y variable. A cambio de facilitar valores para préstamos durante el periodo, los Fondos que participaron en el programa recibieron comisiones que se reflejan en los Estados Financieros de cada uno de dichos Fondos bajo el título "otros ingresos". La Sociedad ha designado a eSec Lending como agente para el programa de préstamo de renta fija y variable. eSec Lending recibe el 20% de las comisiones obtenidas del programa de préstamos de valores como remuneración por su función de agente. La Sociedad recibe el 60% y la Gestora de inversiones recibe el 20% restante de las comisiones obtenidas del programa de préstamos de valores. Todos los préstamos de valores están completamente garantizados con bonos estatales.

A continuación, se detalla el importe de los títulos en préstamo y el valor de las garantías a 30 de septiembre de 2010:

Fondo	Importe en préstamo	Contraparte	Valor de la garantía
Asia Pacific Equity	\$9.307.341	Cater Allen International Ltd	\$9.774.493
Asian Property Share	\$2.658.464	Bank of Nova Scotia Asia Ltd	\$2.800.000
Asian Smaller Companies	\$13.640.663	Bank of Nova Scotia Asia Ltd	\$14.341.000
Dividend Europe	\$9.745.811	Citigroup Global Markets Ltd	\$10.233.264
Emerging Markets Equity	\$73.977.080	ABN AMRO Bank N,V,	\$78.338.073
Emerging Markets Smaller Companies	\$6.425.484	Deutsche Bank AG	\$6.800.000
Euro High Yield Bond	\$73.865.814	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd,	\$77.599.013
European Equity	\$479.117	Scotia Capital (Europe) Ltd	\$503.079
European Equity (Ex UK)	\$5.848.976	Citigroup Global Markets Ltd	\$6.143.664
High Yield Bond	\$3.890.912	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd,	\$4.087.537
Japanese Equity	\$141.597.696	BNP Paribas Arbitrage	\$148.712.187
Japanese Smaller Companies	\$1.917.951	Bank of Nova Scotia Asia Ltd	\$2.013.947
Responsible World Equity	\$15.353.489	Citigroup Global Markets Ltd	\$16.125.808
Technology	\$2.451.095	Citigroup Global Markets Ltd	\$2.575.294
World Equity	\$14.891.926	Citigroup Global Markets Ltd	\$15.641.133
World Resources	\$25.217.498	Citigroup Global Markets Ltd	\$26.480.533

# Informe del Auditor

---

## *A los accionistas de Aberdeen Global (la "SICAV")*

Después de nuestro nombramiento en la junta general de accionistas celebrada el 22 de febrero de 2010, hemos auditado los Estados Financieros adjuntos de Aberdeen Global y de cada uno de sus subfondos, que incluyen el estado de los activos netos y el estado de la cartera a 30 de septiembre de 2010, así como el balance de explotación, el estado de cambios en los activos netos, el estado de Transacciones de acciones para el ejercicio cerrado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más importantes y otras notas aclaratorias de los Estados Financieros.

### **Responsabilidad del Consejo de administración de la SICAV sobre los estados financieros**

El Consejo de Administración de la SICAV es responsable de la elaboración y la presentación fidedigna de estos estados financieros de conformidad con los requisitos legales y normativos luxemburgueses relacionados con la elaboración de los estados financieros. Esta responsabilidad incluye: diseñar, aplicar y mantener el control interno pertinente para la elaboración y la adecuada presentación de unos estados financieros libres de errores materiales en las declaraciones, ya se deban a fraude o a error; seleccionar y aplicar los principios contables apropiados, y realizar estimaciones contables adecuadas de acuerdo con las circunstancias.

### **Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es emitir un dictamen sobre estos estados financieros basado en nuestro trabajo de auditoría. Hemos realizado la auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría adoptadas para Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (Comisión de vigilancia del sector financiero) Dichas normas exigen que cumplamos ciertos requisitos éticos y que planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría de forma tal que se obtenga una garantía razonable de que los estados financieros no contienen declaraciones falsas.

Una auditoría supone realizar procedimientos para obtener pruebas sobre los importes y los datos contenidos en los estados financieros. Los procedimientos elegidos dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de que los estados financieros contengan declaraciones falsas, ya sea debido a fraude o error. A la hora de realizar dichas evaluaciones, el auditor tiene en cuenta el control interno referente a la preparación y la presentación fidedigna de los estados financieros por parte de la entidad con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría apropiados según las circunstancias, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.

Una auditoría también incluye una evaluación de la conveniencia de las políticas contables utilizadas, lo razonable de las estimaciones contables realizadas por el Consejo de administración de la SICAV, y la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas para proporcionar un fundamento a nuestro dictamen de auditoría.

### **Dictamen**

En nuestra opinión, los Estados Financieros ofrecen una visión veraz y justa de la situación financiera de Aberdeen Global y de cada uno de sus subfondos a 30 de septiembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y los cambios en sus activos netos para el ejercicio cerrado en dicha fecha con arreglo a los requisitos legales y normativos de Luxemburgo relativos a la preparación de Estados Financieros.

### **Otras cuestiones**

Hemos examinado asimismo la información complementaria contenida en el informe anual en el marco de nuestra labor, aunque no ha sido objeto de un procedimiento de auditoría específico de conformidad con las normas anteriormente descritas. Por consiguiente, no podemos emitir dictamen alguno acerca de dicha información. Sin embargo, no tenemos ninguna observación que hacer en cuanto a dicha información en el contexto de los estados financieros considerados en su conjunto.

### **KPMG Audit S.à r.l.**

Cabinet de révision agréé

*D.G. Robertson*

*Luxemburgo, 20 de diciembre de 2010*

# Gestión y administración

---

## Gestores del Fondo

### **Aberdeen Asset Managers Limited**

**Bow Bells House, 1 Bread Street, Londres, EC4M 9HH, Reino Unido.**

**Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros.**

Aberdeen Global - Dividend Europe Fund  
Aberdeen Global - European Equity Fund  
Aberdeen Global - Eastern European Equity Fund  
Aberdeen Global - Emerging Markets Bond Fund  
Aberdeen Global - Emerging Markets Equity Fund (excluidos los activos asiáticos)  
Aberdeen Global - Emerging Markets Local Currency Bond Fund  
Aberdeen Global - Emerging Markets Fund (excepto los activos asiáticos)  
Aberdeen Global - Euro High Yield Bond Fund  
Aberdeen Global - European Equity (Ex UK) Fund  
Aberdeen Global - Latin American Equity Fund  
Aberdeen Global - High Yield Bond Fund  
Aberdeen Global - Russian Equity  
Aberdeen Global - Responsible World Equity Fund  
Aberdeen Global - Sterling Corporate Bond Fund  
Aberdeen Global - Sterling Financials Bond Fund  
Aberdeen Global - Technology Fund  
Aberdeen Global - UK Equity Fund  
Aberdeen Global - World Bond Fund  
Aberdeen Global - World Equity Fund  
Aberdeen Global - World Resources Fund

### **Aberdeen Asset Management Asia Limited,**

**21 Church Street, #01-01 Capital Square Two, Singapur 049480**

**Regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur**

Aberdeen Global - Asian Bond Fund  
Aberdeen Global - Asia Pacific Equity Fund  
Aberdeen Global - Asian Property Share Fund  
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund  
Aberdeen Global - Australasian Equity Fund  
Aberdeen Global - Chinese Equity Fund  
Aberdeen Global - Emerging Markets Equity Fund (únicamente los activos asiáticos)  
Aberdeen Global - Emerging Markets Smaller Companies Fund (solo los activos asiáticos)  
Aberdeen Global - Indian Equity Fund  
Aberdeen Global - Japanese Smaller Companies Fund  
Aberdeen Global - Japanese Equity Fund

### **Aberdeen Asset Management Inc.**

**1735 Market Street, 32nd Floor, Filadelfia, PA1903**

**Regulada por la Comisión de Vigilancia y Control del Mercado de Valores (SEC) de los EE. UU.**

Aberdeen Global - American Equity Fund

## **Operaciones cruzadas**

El Gestor / Asesor de inversiones puede, según corresponda, realizar ventas y compras de activos de la Cartera para o de sus Asociados u otros clientes de la misma forma que si la otra parte estuviese en una posición imparcial con el Cliente o Gestor / Asesor de inversiones.

**PRESIDENTE** Christopher G Little  
Aberdeen Global  
2b, rue Albert Borschette  
L-1246 Luxemburgo  
Gran Ducado de Luxemburgo

**DIRECTORES** Hugh Young  
Aberdeen Asset Management Asia Limited  
21 Church Street, #01–01 Capital Square  
Two, Singapur 049480

Martin J Gilbert  
Aberdeen Asset Managers Limited  
10 Queen's Terrace  
Aberdeen AB10 1YG  
Reino Unido

David van der Stoep  
Aberdeen Global  
2b, rue Albert Borschette  
L-1246 Luxemburgo  
Gran Ducado de Luxemburgo

Gary Marshall  
Aberdeen Asset Management Inc.  
1735 Market Street – 32nd Floor  
Filadelfia, PA 19103

Neville Miles  
Aberdeen Global  
2b, rue Albert Borschette  
L-1246 Luxemburgo  
Gran Ducado de Luxemburgo

Bob Hutcheson  
Aberdeen Global  
2b, rue Albert Borschette  
L-1246 Luxemburgo  
Gran Ducado de Luxemburgo

Victoria Brown  
Aberdeen Global Services S.A.  
2b, rue Albert Borschette  
L-1246 Luxemburgo  
Gran Ducado de Luxemburgo

**Domicilio social**

Aberdeen Global, 2b Rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

**Sociedad gestora, actuando también como Agente domiciliario y Registrador y Agente de transferencias**

Aberdeen Global Services S.A, 2b Rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg Gran Ducado de Luxemburgo

**Banco depositario, Administrador y Agente de cotización**

BNP Paribas Fund Services, Sucursal de Luxemburgo, 33 rue de Gasperich, Howald - Hesperange, L-2085 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

**Agente de pagos**

State Street Bank Luxembourg S.A., 49 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

**Gestor de inversiones y Entidad comercializadora**

Aberdeen International Fund Managers Limited,  
26th Floor, Alexandra House, 18 Chater Road, Central, Hong Kong.

**Auditor**

KPMG Audit S.à r. l., 9 Allée Scheffer, L-2520 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

**Asesores legales de la Sociedad**

Elvinger Hoss & Prussen, 2 Place Winston Churchill, L-1340 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

**Agentes de pago italianos**

Intesa Sanpaolo S.p.A, Piazza San Carlo 156, Turín  
BNP Paribas Securities Services, Via Ansperto no. 5, Milán  
Allfunds Bank S.A., Milan branch, Via Santa Margherita, 7, 20121 – Milán

**Agente de pagos en Alemania**

Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburgo, Alemania

**Agente corresponsal de centralización y financiero en Francia**

BNP Paribas Securities Services  
3 rue d'Antin, 75002 París

**Agente de pagos, Agente de información y Representante fiscal en Austria**

Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft (RZB AG), Am Stadtpark 9, 1030 Viena, Austria

**Representante en Suiza**

BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, Case postale 8002 Zúrich, Suiza

**Agente de pagos en Suiza**

BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, Case postale 8002 Zúrich, Suiza

**Agente de servicios en Irlanda**

Aberdeen Fund Management Ireland Limited, Guild House, Guild Street, IFSC, Dublín 1, Irlanda

**Agente de pagos en Bélgica**

BNP Paribas Securities Services, 489 Avenue Louise, 1050 Bruselas, Bélgica

**Distribuidor en España**

Allfunds Bank SA, Calle Estafeta 6, Complejo Plaza de la Fuente, Edificio 3 (La Moraleja), C.P. 28109, Alcobendas, Madrid, España

**Agente de Pagos en Suecia**

SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (publ), Rissneleden 110, SE-106 40 Estocolmo, Suecia

# Información general

---

Puede obtenerse más información sobre Aberdeen Global en:

**Aberdeen Asset Managers Limited,**

(UK Distributor)

Bow Bells House,

1 Bread Street

Londres EC4M 9HH

Teléfono: +44 20 7463 6000

www.aberdeen-asset.com

**Aberdeen International Fund Managers Limited**

(Entidad comercializadora y Gestor de inversiones)

Rooms 26-05-06,

26th Floor, Alexandra House

18 Chater Road

Central, Hong Kong

Teléfono: +852 2103 4700

Fax: +852 2827 8908

## Información adicional para inversores en Alemania

Las solicitudes para la devolución y sustitución de las Acciones de un Fondo pueden enviarse al Agente de pagos en Alemania.

A petición del Accionista, los pagos previstos, incluidas las ganancias de amortizaciones y los dividendos, pueden derivarse a través del Agente de pagos alemán y/o pagarse en efectivo en la sede de dicho Agente de pagos en Alemania.

El folleto completo y el simplificado, el documento de constitución de Aberdeen Global, los Estados Financieros auditados al cierre del ejercicio, los informes semestrales no auditados y los precios de amortización de las emisiones pueden obtenerse de forma gratuita en la oficina del agente de información. La emisión con precio de reembolso y el beneficio provisional se anuncian en Börsen-Zeitung. Los comunicados a los Accionistas se publican en el periódico eBundesanzeiger.

El plan de cambios en la cartera de inversiones también puede solicitarse al Agente de pagos.

Asimismo, los demás documentos que pueden examinarse de forma gratuita en el domicilio social de Aberdeen Global también pueden consultarse sin coste alguno en la oficina del agente de información.

El centro de pagos e información para Aberdeen Global en Alemania es:

Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburgo, Alemania

## Información adicional para inversores en Suiza

Condiciones de comercialización de las acciones en Suiza o desde una plaza de dicho país.

Para las acciones que se comercializan en Suiza o desde una plaza de dicho país se aplicarán las siguientes condiciones aparte de las que se indican en el folleto:

Representante en Suiza:

BNP Paribas Securities Services

Paris, succursale de Zurich

Selnaustrasse 16,

8002 Zúrich,

Suiza

Agente de pagos en Suiza:

BNP Paribas Securities Services

Paris, succursale de Zurich

Selnaustrasse 16,

8002 Zúrich,

Suiza

## Lugar de distribución de documentos importantes

Los documentos de constitución, los folletos completos y simplificados, los artículos de la asociación, los informes anuales y semestrales y un plan de compras y ventas del Fondo pueden obtenerse de forma gratuita en la sucursal del representante en Zúrich.

## Publicaciones

- El representante en Suiza publica la documentación exigida relacionada con las inversiones colectivas extranjeras en el boletín oficial (Swiss Official Gazette) y en la plataforma electrónica de fundinfo AG Zurich ([www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com)).
- El precio de emisión y el precio de reembolso de las Acciones y el Valor liquidativo con la indicación "comisiones no incluidas" se publican cuando se producen las suscripciones y los reembolsos. Los precios se publican cada día laboral en la plataforma electrónica de fundinfo AG Zurich ([www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com)).
- Todas las notificaciones a los Accionistas se publicarán en la plataforma electrónica de fundinfo AG Zurich ([www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com)).

---

### Directiva europea sobre la fiscalidad del ahorro

Desde el 1 de julio de 2005, los repartos y los beneficios obtenidos del rescate de OICVM pueden ser declarables o estar sujetos a retenciones fiscales conforme a la Directiva del Consejo 2003/48/CE, la Directiva Europea sobre la fiscalidad del ahorro ("la Directiva"). A los efectos de la Directiva, Aberdeen Global es un OICVM. Únicamente son declarables o están sujetos a retenciones los pagos de rentas derivadas del ahorro. Los repartos son pagos de rentas derivadas del ahorro si un Fondo posee más del 15% de sus activos en "deudas monetarias elegibles", mientras que los beneficios procedentes de reembolsos son pagos de rentas derivadas del ahorro si el Fondo posee más del 40% de sus activos en deudas monetarias elegibles.

A los efectos de la Directiva, a continuación se muestran los porcentajes de los activos de cada Fondo que se invierten en "deudas monetarias elegibles" tal y como se define en Luxemburgo.

American Equity	2,99%
Asia Pacific Equity	1,97%
Asia Bond	100,00%
Asian Property Share	0,08%
Asian Smaller Companies	5,40%
Australasian Equity	3,58%
Chinese Equity	1,88%
Dividend Europe	0,35%
Eastern European Equity	0,56%
Emerging Markets Equity Fund	1,49%
Emerging Markets Bond	93,12%
Emerging Markets Local Currency Bond	58,26%
Emerging Markets Smaller Companies	2,43%
European Equity	1,86%
Euro High Yield Bond	99,94%
European Equity (Ex UK)	2,44%
High Yield Bond	97,04%
Indian Equity	2,17%
Japanese Equity	1,33%
Japanese Smaller Companies	1,63%
Latin American Equity	1,03%
Responsible World Equity	4,16%
Russian Equity	1,07%
Sterling Corporate Bond	58,23%
Sterling Financials Bond	96,52%
Technology	0,80%
UK Equity	2,73%
World Bond	91,84%
World Equity	3,19%
World Resources	1,51%

Cabe destacar que se ofrece únicamente para fines informativos. La responsabilidad del cumplimiento de la Directiva sigue siendo del "Agente de pagos" tal como lo define la Directiva. El cálculo se basa en la interpretación de las normas en Luxemburgo.

# Información adicional

---

## **Aberdeen Global**

Aberdeen Global es una sociedad de inversión de tipo abierto con responsabilidad limitada conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, y está organizada como sociedad de inversión de capital variable ("SICAV") con régimen jurídico de OICVM (organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios, tal y como se define en la Directiva 85/611/CEE de la Unión Europea, de 20 de diciembre de 1985 y sus enmiendas).

El propósito de Aberdeen Global es ofrecer a los inversores una amplia gama de Fondos diversificados y administrados activamente de carácter internacional. Hay 30 subfondos activos en total, cada uno de ellos con sus propios objetivos de inversión específicos y carteras individuales, que ofrecen a los inversores la oportunidad de exponerse a diversos sectores o de crear, conforme a sus necesidades, una cartera diversificada de acciones y bonos mundiales para cumplir objetivos de inversión específicos. La estrategia general de Aberdeen Global y de cada uno de los Fondos es procurar diversificación invirtiendo principalmente en valores mobiliarios.

## **Aberdeen Asset Management PLC**

Aberdeen Asset Management PLC es un grupo internacional de gestión de carteras que trabaja tanto para instituciones como para inversores privados a través de sus oficinas en todo el mundo. Nuestro objetivo es conseguir que los Fondos ofrezcan un rendimiento superior mediante diversas clases de activos que, según nuestra opinión, poseen una ventaja competitiva sostenible. Aberdeen Asset Management PLC cotiza en la bolsa de Londres y gestiona títulos de renta fija y variable (cotizados y privados) en estructuras segregadas y agrupadas tanto abiertas como cerradas.

En los últimos veinte años, el grupo ha crecido por medio de una combinación de crecimiento orgánico y adquisiciones, primero en el Reino Unido y después gestionando y/o comercializando fondos de manera selectiva en países en los que ya posee inversiones. El grupo trabaja con estructuras de gestión horizontales para facilitar la toma de decisiones, respaldada por líneas claras de control e información centralizada.

**Nuestro estilo de inversión se basa en el análisis de los indicadores fundamentales, prestando especial atención a la gestión activa y a la toma de decisiones en equipo con el apoyo de sólidas directrices de procesos.**

**Aberdeen Asset Managers Limited**

(UK Distributor)

Bow Bells House, 1 Bread Street, Londres, EC4M 9HH  
Tel. +44 (0)20 7463 6000 Fax +44 (0)20 7463 6001

Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros

Miembro del grupo de empresas de Aberdeen Asset Management

**Aberdeen Asset Management Asia Limited**

21 Church Street, #01-01 Capital Square Two,  
Singapur 049480

Tel. +65 6395 2700 Fax +65 6535 7159

Regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur

Miembro del grupo de empresas de Aberdeen Asset Management

**Aberdeen International Fund Managers Limited  
(Entidad comercializadora y Gestor de inversiones)**

Rooms 26-05-06, 26th Floor, Alexandra House

18 Chater Road, Central, Hong Kong

Tel. +852 2103 4700 Fax +852 2827 8908

Regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong

**Centro de Atención a los Accionistas**

Aberdeen Global Services S.A.,

c/o State Street Bank Luxembourg S.A.

49, Avenue J. F. Kennedy

L-1855 Luxemburgo

Gran Ducado de Luxemburgo

Para obtener más información acerca de Aberdeen Global, Póngase en contacto con:

Tel. +44 (0)1224 425255 (accionistas en el Reino Unido)

Tel. +352 46 40 10.820 (fuera del Reino Unido)

Fax 00 352 245 29 056