

Aberdeen Global

Memoria y cuentas anuales

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009



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 de la Gestora de inversiones	3
Historial del valor liquidativo	4
Resumen de información histórica.....	6
Aberdeen Global - Estados combinados.....	7
American Equity	8
Asian Bond.....	12
Asia Pacific Equity.....	17
Asian Smaller Companies.....	21
Australasian Equity.....	25
Chinese Equity.....	29
Emerging Markets Bond.....	32
Emerging Markets Equity	39
Emerging Markets Smaller Companies	44
European Equity.....	48
Euro High Yield Bond.....	52
European Equity (Ex UK)	59
High Yield Bond.....	63
Indian Equity.....	68
Japanese Equity.....	72
Japanese Smaller Companies.....	76
Responsible World Equity	80
Sterling Corporate Bond	84
Sterling Financials Bond.....	90
Technology	95
UK Equity	98
World Bond	102
World Equity.....	108
Notas a los Estados Financieros	112
Informe del "Réviseur d'Entreprises"	123
Gestión y administración	124
Información general.....	126
Información adicional.....	128

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.

El 30 de septiembre de 2009, la Sociedad había emitido acciones en los siguientes Fondos:

American Equity
Asian Bond
Asia Pacific Equity
Asian Smaller Companies
Australasian Equity
Chinese Equity
Emerging Markets Bond
Emerging Markets Equity
Emerging Markets Smaller Companies
European Equity
Euro High Yield Bond
European Equity (Ex UK)
High Yield Bond
Indian Equity
Japanese Equity
Japanese Smaller Companies
Responsible World Equity
Sterling Corporate Bond
Sterling Financials Bond
Technology
UK Equity
World Bond
World Equity

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 sólo son válidas si se realizan sobre la base del folleto actual.

Remítase a las Notas a los Estados Financieros para consultar los cambios ocurridos durante el ejercicio.

Carta del Presidente

Análisis de operaciones

El conjunto de fondos administrados por Aberdeen Global (el "Fondo") aumentó de 9900 millones de USD a 13 800 millones de USD durante el ejercicio. Unos 1600 millones de USD del aumento guardan relación con flujos de nuevas empresas durante el año, mientras que 3100 millones de USD se debieron al sólido rendimiento del mercado. En general, los mercados tanto de renta variable como de renta fija disfrutaron de unas buenas ganancias después de las convulsiones de los años anteriores.

Los flujos de entrada netos durante el año fueron de 1600 millones de USD, lo que es un logro muy positivo dada la conmoción que sufrió la confianza de los inversores el pasado año. En torno al 85% de las ventas netas procedieron de inversiones en Emerging Markets Equity, World Equity e Indian Equity. Además, American Equity también experimentó unos impresionantes flujos de entrada netos durante el periodo y el subfondo cuadruplicó el tamaño de los activos de 59 millones de USD a 30 de septiembre de 2008, hasta 247 millones de USD a 30 de septiembre de 2009.

Acontecimientos vinculados a los fondos

A partir del 1 de enero de 2009, Aberdeen Global Services S.A., una filial participada al 100% por Aberdeen Asset Management PLC, asumió las responsabilidades de registrador, agente de transferencias y agente domiciliario, reemplazando así a State Street Bank Luxembourg S.A. A partir del 1 de abril de 2009, el cometido de Aberdeen Global Services S.A. se amplió hasta incluir los servicios de Sociedad gestora en sustitución de RBS (Luxembourg) S.A. El cambio de proveedores de servicios ha permitido la aplicación de técnicas de medición del riesgo mejoradas junto con una reducción de los costes soportados por el Fondo.

Agrada observar que el Fondo atrae flujos de nuevas empresas desde un área geográfica cada vez mayor; esta tendencia refleja en parte los esfuerzos del Distribuidor del Fondo por buscar nuevos mercados para registrar y distribuir los subfondos. Durante el año se han obtenido autorizaciones en Hungría y en Francia, y se han ampliado las autorizaciones en Taiwán e Italia.

De cara al futuro, el Fondo debería beneficiarse en gran medida de la adquisición de partes del negocio de Credit Suisse Global Investors por parte de Aberdeen Asset Management PLC. Los activos adquiridos de los fondos domiciliados en Luxemburgo de Credit Suisse se transferirán a subfondos existentes o nuevos subfondos de Aberdeen Global en 2010. El impacto resultante para los accionistas será una mayor gama disponible para la venta y un mayor número de fondos existentes dentro de la gama que se beneficien de importantes contribuciones el próximo año.

Chris Little
Presidente

3 de diciembre de 2009

Análisis de la Gestora de inversiones

Análisis de las inversiones

Durante el año analizado se produjeron inicialmente grandes ventas masivas en todas las clases de activos antes de que los mercados financieros experimentasen un fuerte repunte. Tras alcanzar mínimos de varios años, la renta variable en mercados en desarrollo registró rendimientos positivos, liderados por India y China. Por el contrario, los mercados desarrollados como EE. UU. y Japón se quedaron a la zaga de la recuperación y cerraron ligeramente a la baja. Los bonos de todas clases registraron ganancias, y los de alto rendimiento superaron a los soberanos de referencia.

El periodo comenzó con los mercados de crédito y monetarios prácticamente paralizados debido a la quiebra de Lehman. Esto provocó rápidamente que el comercio mundial se desplomase y que los países exportadores de Asia fuesen los primeros en contraerse. Mientras tanto, en los mercados de activos las ventas provocadas por el pánico desencadenaron una huida hacia la seguridad. Los gobiernos respondieron con la inyección de un volumen de liquidez sin precedentes en el sistema financiero a través de estímulos fiscales y una política de relajación monetaria. En EE. UU. estas iniciativas tuvieron la forma de un Programa de Inversión Pública-Privada y de importantes recortes fiscales y subsidios para sectores con problemas.

No obstante, fue China el país que más rápido reaccionó con un estímulo de 565 000 millones de USD anunciado en noviembre de 2008. En pocos meses, la necesidad de materias primas industriales de Beijing hizo aumentar los libros de pedidos de exportadores ricos en recursos como Brasil y Australia. La caída del comercio regional asiático también comenzó a invertirse con la ayuda del sistema bancario local, relativamente estable, los ahorros y las cuentas nacionales boyantes.

Para las naciones principalmente deudoras de Occidente la situación fue distinta. En un entorno de precios inmobiliarios en descenso, bancos afectados y débiles mercados de activos, el gasto cayó y la producción se hundió. A finales de 2008, EE. UU. y la UE entraron en recesión. No obstante, una vez que EE. UU. dejó clara su voluntad de impedir una depresión a cualquier precio, principalmente mediante el respaldo al sistema financiero, la extrema aversión al riesgo descendió. El mes de marzo marcó el mínimo desde el cual la renta variable comenzó a escalar.

El hecho de que los mercados empezasen entonces a subir sin interrupción apenas se esperaba. Igual de sorprendente fue tal vez la amplitud del repunte. La gran abundancia de liquidez creó dinamismo, arrastrando a más poseedores de efectivo hacia el mercado a medida que pasaba el tiempo. El alivio se convirtió así en optimismo durante la recuperación. No obstante, la cuestión de si la renta variable se elevó más allá de los fundamentales corporativos se convirtió en una pregunta cada vez más planteada (y todavía no respondida). Durante el verano, una combinación de reposición de inventarios, recortes de costes y el gasto de capital diferido elevaron los beneficios y muchas empresas líderes batieron las expectativas.

En cambio, los datos económicos siguieron siendo dispares en el mejor de los casos. En particular, el mercado de la vivienda y la confianza del consumidor siguieron siendo sistemáticamente débiles,

con una tasa de desempleo al alza. Para los escépticos, parecía como si los mercados pudiesen elevar las esperanzas de recuperación, no a la inversa. De hecho los rendimientos de los bonos principales permanecieron bajos, lo que sugiere este hecho. La compra de bonos auspiciada por la Reserva Federal y excepcional (imitada por otros bancos centrales) distorsionó la demanda. Pero los 'brotos verdes' de recuperación económica que observó el presidente Bernanke en abril todavía no han elevado las expectativas generales de tipos de interés más elevados.

Expectativas

Las relajadas condiciones monetarias en todo el mundo no solo han respaldado los mercados de renta variable sino que también han generado un cúmulo de datos recientes que sugieren que la recuperación puede ser inminente. Estas cifras se han visto impulsadas en parte por unas comparaciones interanuales favorables y el estado de la demanda final no está nada claro. La preocupación radica en que una vez que los principales países hayan puesto a prueba los límites de intervención y con el ascenso insostenible de los déficit fiscales el estímulo tenga que retirarse pronto. Pero si ello sucede demasiado pronto, y la demanda privada es realmente bastante débil, no habrá nada para hacer que la actividad se recupere. El resultado de ello podría ser un segundo desplome o una recuperación con forma de 'W'.

La distinta experiencia de los países desarrollados y en desarrollo desafía unas conclusiones sencillas. Para los primeros, el crecimiento será probablemente débil pase lo que pase ya que apenas se ha producido un desapalancamiento real. En su lugar, la deuda privada ha sido intercambiada por deuda pública (y ésta debe pagarse en forma de mayores impuestos). Por otro lado, las economías emergentes, lideradas por Asia y Latinoamérica, poseen fundamentales más sólidos y parecen en vías de mejorar, que es el motivo por el cual han gozado de la preferencia de los inversores. También es el motivo por el cual las ofertas públicas iniciales han regresado, con China a la cabeza.

Pero con una política monetaria estadounidense excesivamente relajada que se transmite por el mundo a través de tipos de cambio fijados de facto, existe la posibilidad de que se formen burbujas de activos en el mundo en desarrollo, no sólo en las acciones sino también en la propiedad. La renta variable parece ahora cara. Por tanto, los responsables políticos se enfrentan a otra prueba importante.

De cara al futuro se espera tal vez que la política se 'normalice' (aunque el proteccionismo es una amenaza potencial a medida que se disipen los estímulos). El mejor resultado podría ser un crecimiento lento pero constante que permita a los inversores centrarse de nuevo en los fundamentales. El camino hacia ello estará marcado por una volatilidad continua así como por unas exigencias contrarias y competidoras entre sí por parte de los gobiernos a los ahorradores y a los prestatarios.

Aberdeen International Fund Managers Limited

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 30.09.09	Valor liquidativo por acción a 30.09.08	Valor liquidativo por acción a 30.09.07	Rotación de la cartera ^H a 30.09.09	% TER [†] a 30.09.09
American Equity^A	A-2	12,84	13,29	16,37	8,74%	1,77
	B-2	11,18	11,68	14,53	8,74%	2,77
	D-2 - GBP	8,03	7,38	8,06	8,74%	1,77
	I-2	11,65	8,75	-	8,74%	1,23
	Z-2	9,05	9,21	-	8,74%	0,23
Asia Pacific Equity^A	A-2	51,50	42,39	58,48	(65,06%)	2,04
	B-2	43,55	36,21	50,47	(65,06%)	3,00
	C-2	11,93	-	-	(65,06%)	3,00
	D-2 - GBP	32,26	23,59	28,85	(65,06%)	2,04
	I-2	53,05	43,30	59,29	(65,06%)	1,21
Asian Bond^A	A-1	3,98	3,76	4,00	(39,31%)	1,75
	A-2	5,93	5,51	5,74	(39,31%)	1,75
	B-1	3,95	3,73	3,98	(39,31%)	2,75
Asia Pacific and Japan^B	A-2	-	-	10,86	-	-
Asian Smaller Companies	A-2	23,74	18,47	24,53	(11,27%)	2,03
	D-2 - GBP	14,82	10,25	12,08	(11,27%)	2,03
	I-2	24,34	18,78	24,77	(11,27%)	1,24
	Z-2	10,27	7,84	-	(11,27%)	0,24
Australasian Equity	A-2 - AU\$	26,04	24,56	31,15	(84,77%)	1,88
	B-2 - AU\$	22,64	21,57	27,63	(84,77%)	2,88
Chinese Equity^A	A-2	18,23	14,92	22,89	(23,91%)	1,99
	D-2 - GBP	11,40	8,29	11,27	(23,91%)	1,99
	I-2	18,74	15,22	23,16	(23,91%)	1,20
	Z-2	10,11	8,13	-	(23,91%)	0,20
Emerging Markets Equity^A	A-2	46,96	36,06	48,25	(44,98%)	1,98
	B-2	43,40	33,66	45,50	(44,98%)	2,98
	C-2	12,52	-	-	(44,98%)	2,98
	D-2 - GBP	29,49	20,12	23,84	(44,98%)	1,98
	I-2	48,04	36,61	48,72	(44,98%)	1,22
	Z-2	11,02	8,32	10,96	(44,98%)	0,22
Emerging Markets Bond^C	A-1	16,13	15,16	17,28	150,62%	1,75
	A-2	27,19	23,58	25,25	150,62%	1,75
	B-1	16,15	15,19	17,31	150,62%	2,75
	B-2	25,23	22,10	23,91	150,62%	2,75
	I-1	16,31	15,34	17,47	150,62%	1,21
	I-2	10,96	9,46	-	150,62%	1,21
	Z-2	26,61	22,73	23,98	150,62%	0,21
Emerging Markets Smaller Companies^D	A-2	10,56	8,10	11,90	(8,08%)	2,17
	D-2 - GBP	6,59	4,49	5,84	(8,08%)	2,17
	I-2	10,79	8,21	11,99	(8,08%)	1,38
	Z-2	10,95	8,25	11,91	(8,08%)	0,38
European Equity	A-2 - EUR	27,75	28,35	44,47	22,46%	1,94
	B-2 - EUR	25,10	25,89	41,02	22,46%	2,94
	I-2 - EUR	-	-	44,65	22,46%	-
	Z-2 - EUR	8,02	8,07	-	22,46%	0,40
Euro High Yield Bond	A-1 - EUR	6,22	6,00	8,73	(8,40%)	1,53
	A-2 - EUR	12,59	10,57	14,05	(8,40%)	1,53
	A-2 ^G	8,72	7,33	-	(8,40%)	1,53
	A-1 - GBP ^G	19,23	-	-	(8,40%)	1,53
	A-2 - GBP ^G	20,23	-	-	(8,40%)	1,53
	B-1 - EUR	6,21	5,98	8,69	(8,40%)	2,53
	B-2 - EUR	11,48	9,72	13,10	(8,40%)	2,53
	D-1 - GBP	5,74	4,81	6,07	(8,40%)	1,53

Fondo	Clase de acciones	Valor liquidativo por acción a 30.09.09	Valor liquidativo por acción a 30.09.08	Valor liquidativo por acción a 30.09.07	Rotación de la cartera ^H a 30.09.09	% TER [†] a 30.09.09
	D-2 - GBP	11,66	8,52	-	(8,40%)	1,53
	I-2 - EUR	8,84	7,38	-	(8,40%)	0,99
	Z-2 - EUR	12,92	10,70	-	(8,40%)	0,24
European Equity (Ex UK)^A	A-2 - EUR	7,29	7,39	11,07	14,49%	1,78
	D-2 - GBP	6,65	5,88	7,74	14,49%	1,78
High Yield Bond	D-1 - GBP	1,0014	0,8748	1,0944	42,10%	1,77
Indian Equity^A	A-2	74,94	58,58	82,96	(15,14%)	2,12
	D-2 - GBP	46,91	32,58	40,85	(15,14%)	2,12
	I-2	77,04	59,74	83,85	(15,14%)	1,33
	Z-2	8,58	6,59	-	(15,14%)	0,33
Japanese Equity	A-2 - JPY	211,84	236,25	365	(35,49%)	1,77
	B-2 - JPY	179,21	201,89	315	(35,49%)	2,77
	D-2 - GBP	1,48	1,25	1,56	(35,49%)	1,77
Japanese Smaller Companies^{A E}	A-2 - JPY	522,08	501,68	772	18,38%	1,88
	D-2 - GBP	3,65	2,65	3,30	18,38%	1,88
	I-2 - JPY	482,71	461,42	773	18,38%	1,34
Responsible World Equity^F	A-2	7,74	7,55	-	43,64%	1,77
	I-2	7,70	7,45	-	43,64%	1,23
	Z-2	7,79	7,48	-	43,64%	0,23
Sterling Corporate Bond	D-1 - GBP	0,8917	0,9186	1,0069	19,64%	1,65
Sterling Financials Bond	A-2 - GBP	1,8519	1,7142	1,6925	83,51%	1,05
Technology	A-2	2,65	2,40	3,35	(122,11%)	2,12
	B-2	2,41	2,20	3,10	(122,11%)	3,12
	D-2 - GBP	1,66	1,34	1,65	(122,11%)	2,12
	I-2	9,27	8,34	-	(122,11%)	1,33
UK Equity^A	A-2 - GBP	12,82	11,66	16,13	1,66%	1,81
	B-2 - GBP	11,10	10,19	14,24	1,66%	2,81
	D-1 - GBP	11,91	11,15	15,79	1,66%	1,81
World Bond	D-1 - GBP	1,6285	1,3262	1,1405	329,85%	1,40
World Equity	A-2	12,24	11,78	15,11	(16,30%)	1,70
	B-2	11,13	10,82	14,01	(16,30%)	2,70
	C-2	10,27	-	-	(16,30%)	2,70
	D-2 - GBP	7,66	6,55	7,44	(16,30%)	1,70
	I-2	8,08	7,74	-	(16,30%)	1,16
	Z-2	12,68	12,02	15,18	(16,30%)	0,16

[†] Fuente: Aberdeen Asset Management.

^A Los Fondos cambiaron de nombre el 1 de octubre de 2008. Consulte los análisis individuales del gestor para conocer los detalles.

^B Fondo nuevo lanzado el 17 de abril de 2007 y cerrado el 26 de octubre de 2007.

^C El Fondo cambió el nombre de Sovereign High Yield Bond el 30 de marzo de 2007.

^D Nuevo Fondo lanzado el 26 de marzo de 2007.

^E Nuevo Fondo lanzado el 20 de abril de 2007.

^F Nuevo Fondo lanzado el 1 de noviembre de 2007.

^G Clase de acciones con cobertura.

^H (Compras y ventas de títulos) - (Suscripciones y rescates de participaciones) = Rotación de la cartera

(Valor medio del fondo durante 12 meses) x 100

Tipos de cambio	30.9.09	30.9.08	30.9.07
GBP - USD	1,599350	1,799900	2,031300
USD - AUD	1,133309	1,240402	1,134003
GBP - EUR	1,094200	1,256150	1,431800
EUR - USD	1,461661	1,432870	1,418704
USD - JPY	89,534999	105,172510	115,207010

Resumen de información histórica

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Fondo	Divisa base	Valor liquidativo a 30.09.09 (en miles)	Valor liquidativo a 30.09.08 (en miles)	Valor liquidativo a 30.09.07 (en miles)
American Equity ^A	Dólar estadounidense	246.572	58.934	77.160
Asian Bond ^A	Dólar estadounidense	4.172	3.374	6.063
Asia Pacific Equity ^A	Dólar estadounidense	4.741.409	3.889.186	7.472.634
Asia Pacific and Japan ^B	Dólar estadounidense	-	-	6.192
Asian Smaller Companies	Dólar estadounidense	616.628	420.471	489.709
Australasian Equity	Dólar australiano	75.063	74.230	82.620
Chinese Equity ^A	Dólar estadounidense	479.934	411.716	838.690
Emerging Markets Bond ^C	Dólar estadounidense	328.038	356.403	537.624
Emerging Markets Equity ^A	Dólar estadounidense	2.073.152	849.974	906.993
Emerging Markets Smaller Companies ^D	Dólar estadounidense	143.608	95.297	113.328
European Equity	Euro	39.541	39.884	116.918
Euro High Yield Bond ^A	Euro	235.365	225.705	375.234
European Equity (Ex UK) ^A	Euro	54.507	76.687	144.081
High Yield Bond	Libra esterlina	29.849	28.060	43.762
Indian Equity ^A	Dólar estadounidense	2.774.070	1.963.482	2.779.282
Japanese Equity	Yen japonés	7.347.930	10.323.778	16.487.626
Japanese Smaller Companies ^{A E}	Yen japonés	3.844.332	3.964.232	6.436.584
Responsible World Equity ^F	Dólar estadounidense	134.656	61.250	-
Sterling Corporate Bond	Libra esterlina	13.469	12.357	13.740
Sterling Financials Bond	Libra esterlina	32.504	33.891	36.749
Technology	Dólar estadounidense	70.126	67.173	77.257
UK Equity ^A	Libra esterlina	35.038	36.490	56.046
World Bond	Libra esterlina	19.974	37.595	34.368
World Equity	Dólar estadounidense	1.269.611	746.227	604.761
Total consolidado	Dólar estadounidense	13.763.969	9.876.716	15.459.269

^A Los Fondos cambiaron de nombre el 1 de octubre de 2008. Consulte los análisis individuales del gestor para conocer los detalles.

^B Fondo nuevo lanzado el 17 de abril de 2007 y cerrado el 26 de octubre de 2007.

^C El Fondo cambió el nombre de Sovereign High Yield Bond el 30 de marzo de 2007.

^D Nuevo Fondo lanzado el 26 de marzo de 2007.

^E Nuevo Fondo lanzado el 20 de abril de 2007.

^F Nuevo Fondo lanzado el 1 de noviembre de 2007.

Aberdeen Global - Estados combinados

Estado combinado de activos netos

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	13.383.331
Saldo en bancos	385.057
Intereses y dividendos por cobrar	52.508
Suscripciones por cobrar	78.744
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	19.582
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	3
Otros activos	633
Total activos	13.919.858

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	42.320
Provisiones para gastos por pagar	18.984
Rescates por pagar	89.872
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1.736
Otros pasivos	2.977
Total pasivos	155.889

Activos netos al final del ejercicio

13.763.969

Estado combinado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	9.876.716
Efecto del tipo de cambio en los activos netos de apertura	9.488
Ganancias netas de inversiones	173.778
Pérdidas netas realizadas	(916.533)
Ganancias netas no realizadas	3.055.663
Ganancias de acciones emitidas	5.128.174
Pagos por rescate de acciones	(3.560.729)
Compensación neta recibida (Nota 10)	10.840
Dividendos pagados (Nota 5)	(13.428)
Activos netos al final del ejercicio	13.763.969

Balance de explotación combinado

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	303.966
Intereses bancarios	1.893
Otros ingresos	4.695
Ingresos totales	310.554
Gastos	
Comisiones de gestión brutas	111.888
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(253)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	111.635
Comisiones de administración (Nota 4.1)	2.660
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	8.973
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	261
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	5.173
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	1.101
Gastos de explotación (Nota 4.7)	2.249
Límite de gastos reembolsados por la sociedad gestora (Nota 4.8)	(101)
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 11)	745
Impuesto anual (Nota 4.9)	3.401
Intereses bancarios	679
Gastos totales	136.776
Ganancias netas de inversiones	173.778
Pérdidas realizadas de inversiones	(912.342)
Pérdidas por cambio de divisas	(9.416)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	5.225
Pérdidas netas realizadas	(916.533)
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	3.057.141
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	4.794
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(6.272)
Ganancias netas no realizadas	3.055.663
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	2.312.908

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

American Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – American Opportunities Fund a Aberdeen Global – American Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del American Equity disminuyó el 3,1% en comparación con el descenso del 6,9% registrado por el índice de referencia, el S&P 500 Index.

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

Análisis de la gestora

El mercado de renta variable estadounidense pasó grandes apuros con la contracción del crédito y el rápido desarrollo de una recesión económica durante la mayor parte de la primera mitad del periodo analizado. Los mercados de crédito y monetario se aproximaron al punto de rotura debido a la falta de liquidez y al miedo en el mercado, lo que condujo a los responsables monetarios a emprender medidas sin precedentes. Estas medidas incluyeron la inyección de liquidez en los mercados y la provisión de capital estatal a los bancos para estabilizar el sistema financiero. El índice S&P 500 emprendió posteriormente un alza impulsado por la liquidez a principios de marzo. Las acciones de empresas financieras previamente golpeadas lideraron el ascenso tras un periodo de respaldo prestado para recapitalizar los balances. El sector de tecnología de la información también registró fuertes ganancias mientras que el sector de servicios públicos y el de atención sanitaria se quedaron a la zaga, afectados por las preocupaciones sobre una regulación potencial. En el trimestre que finalizó en junio la economía mostró síntomas de estabilización ya que los beneficios empresariales superaron las expectativas, ayudados por unos agresivos recortes de costes. Además, la contracción del producto interior bruto se redujo al 0,7% durante el periodo, una importante mejora desde el descenso del 6,4% del primer trimestre del año natural.

Análisis de la cartera

Durante el año, el Fondo se benefició por contar con Cognizant Technologies en la cartera. La empresa de externalización y consultoría de TI registró un crecimiento de los beneficios pese al entorno económico, ya que los clientes siguieron externalizando funciones en un esfuerzo por racionalizar los costes. Nuestra posición en Nvidia también ayudó al fondo, ya que los inversores se vieron estimulados por lanzamientos de nuevos productos y la ampliación de los márgenes. Vendimos la empresa de semiconductores al final del año, tras su sólido rendimiento.

En cambio, On Semiconductor y Dow Chemical restaron rendimiento. On Semiconductor sufrió por unos peores fundamentales en su actividad central, mientras que la sociedad también discutió sobre una potencial adquisición que habría pesado como una losa en su balance. Dow Chemical pasó apuros para cerrar su compra de Rohm & Hass debido a las restricciones de financiación. Ambas tenencias han sido vendidas.

En relación con la actividad de la cartera, aprovechamos la oportunidad ofrecida por los mercados para comprar empresas con franquicias y perspectivas a largo plazo positivas. En este sentido, incluimos al fabricante de camiones Paccar, a Starwood Hotels & Resorts Inc, y a la empresa del sector sanitario Baxter International, entre otras. Vendimos empresas que consideramos tenían un potencial limitado, incluido el fabricante de medicamentos Pfizer, que sigue sujeto a vencimientos de patentes y a la falta de crecimiento orgánico, pese a haber dado pasos para transformar su negocio.

Expectativas

La economía estadounidense parece mostrar síntomas de estabilización y creemos que está cerca de llegar a un equilibrio nuevo, aunque menor, desde el cual retomar el crecimiento. Muchas empresas se han beneficiado durante el pasado año de la racionalización de costes, lo que esperamos continúe a corto plazo. No obstante, a medida que se reduzca el recorte de costes, el crecimiento de los beneficios empresariales dependerá cada vez más de los niveles de demanda, que permanecen reducidos. Los mercados también se han visto respaldados recientemente por una reanudación de la actividad corporativa de fusiones y adquisiciones, dada la mayor confianza de estas empresas y también el mayor acceso a los mercados de capitales. El mercado inmobiliario también ha mostrado una mejoría, aunque sigue siendo frágil. Entretanto, el desempleo y los presupuestos estatales restringidos ejercerán probablemente presión sobre el gasto. Unos mayores avances de los mercados desde los niveles actuales exigirán pruebas concretas de recuperación económica tangible que genere unas ventas y unos beneficios mayores a esas empresas.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	238.189
Saldo en bancos	6.776
Intereses y dividendos por cobrar	331
Suscripciones por cobrar	2.074
Total activos	247.370

Pasivos

Provisiones para gastos por pagar	361
Rescates por pagar	437
Total pasivos	798

Activos netos al final del ejercicio **246.572**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	58.934
Pérdidas netas de inversiones	(196)
Pérdidas netas realizadas	(5.106)
Ganancias netas no realizadas	38.282
Ganancias de acciones emitidas	258.807
Pagos por rescate de acciones	(104.189)
Compensación neta recibida (Nota 10)	40
Activos netos al final del ejercicio	246.572

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	1.891
Intereses bancarios	41
Otros ingresos	48
Ingresos totales	1.980

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.823
Comisiones de administración (Nota 4.1)	101
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	12
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	1
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	88
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	16
Gastos de explotación (Nota 4.7)	69
Impuesto anual (Nota 4.9)	66
Gastos totales	2.176

Pérdidas netas de inversiones **(196)**

Pérdidas realizadas de inversiones	(5.029)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(77)
Pérdidas netas realizadas	(5.106)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones 38.282

Ganancias netas no realizadas **38.282**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **32.980**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	D-2 (GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.521.333	11.095	2.839.092	1	93.274
Acciones emitidas durante el ejercicio	18.082.512	-	14.510	5.519.021	1.357.966
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(7.476.722)	(3.008)	(758.175)	(142.644)	(1.316.667)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	12.127.123	8.087	2.095.427	5.376.378	134.573
Valor liquidativo por acción	12,84	11,18	8,03	11,65	9,05

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado Miles de USD	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 8,38%			
BorgWarner	60.350	1.827	0,74
Comcast	221.500	3.740	1,52
Staples Office	211.500	4.906	1,99
Starwood Hotels & Resorts	64.600	2.133	0,87
TJX Companies	78.611	2.918	1,18
Toll Brothers	141.000	2.754	1,12
Urban Outfitters	78.300	2.362	0,96
		20.640	8,38
Bienes de consumo básico: 15,93%			
CVS Caremark	169.700	6.066	2,46
Kellogg Co	150.800	7.420	3,01
Kraft	209.950	5.512	2,24
PepsiCo	124.800	7.322	2,97
Philip Morris International	152.150	7.408	3,00
Procter & Gamble	64.780	3.750	1,52
Sysco	72.500	1.801	0,73
		39.279	15,93
Energía: 11,80%			
Apache	66.400	6.095	2,47
Ensco	74.100	3.150	1,28
EOG Resources	49.000	4.092	1,66
Exxon Mobil	97.132	6.661	2,70
Hess Corp	78.300	4.188	1,70
Schlumberger	82.500	4.914	1,99
		29.100	11,80
Finanzas: 12,19%			
Aflac	58.100	2.484	1,01
Capital One Financial	101.550	3.624	1,47
Goldman Sachs	13.700	2.523	1,02
JPMorgan Chase	122.850	5.378	2,18
Metlife	64.200	2.444	0,99
Royal Bank of Canada	81.595	4.376	1,77
Schwab (Charles)	169.400	3.242	1,32
State Street Corporation	70.500	3.705	1,50
Wells Fargo	81.850	2.304	0,93
		30.080	12,19
Asistencia sanitaria: 13,11%			
Aetna	115.500	3.210	1,30
Baxter International	82.600	4.710	1,91
Gilead Sciences	140.500	6.538	2,65
Johnson & Johnson	121.400	7.388	3,00
Quest Diagnostics	107.290	5.601	2,27
St Jude Medical	125.200	4.880	1,98
		32.327	13,11

Título	Cantidad	Valor de mercado Miles de USD	Porcentaje de activos netos totales %
Industria: 14,11%			
3M	72.489	5.346	2,17
Canadian National Railway	73.800	3.614	1,47
Deere & Co	95.730	4.104	1,67
Emerson Electric	113.500	4.547	1,84
FTI Consulting	67.900	2.890	1,17
ITT Corp	94.850	4.943	2,00
Paccar	74.100	2.793	1,13
United Technologies	107.815	6.565	2,66
		34.802	14,11
Tecnología de la información: 17,40%			
Alliance Data Systems	65.100	3.981	1,61
Cisco Systems	235.600	5.544	2,25
Cognizant Technology Solutions	132.250	5.114	2,07
EMC	256.050	4.361	1,77
Intel	188.550	3.687	1,50
Marvell Technology	154.700	2.502	1,01
McAfee	60.000	2.627	1,07
Oracle	341.600	7.114	2,89
QUALCOMM	118.900	5.347	2,17
Yahoo Inc	146.600	2.613	1,06
		42.890	17,40
Materiales: 2,26%			
Monsanto	38.900	3.009	1,22
Praxair	31.400	2.564	1,04
		5.573	2,26
Servicios de telecomunicaciones: 1,42%			
Telus	108.550	3.498	1,42
Total inversiones		238.189	96,60
Otros activos netos		8.383	3,40
Total		246.572	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 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.

Asian Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – Asia Pacific and Australasian Bond a Aberdeen Global – Asian Bond Fund.

Rendimiento

En el periodo que finalizó el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Asian Bond aumentó un 7,8% en comparación con el aumento del 10,2% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Pan-Asia (ex China) Index.

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

Análisis de la gestora

En los primeros seis meses del periodo analizado hasta finales de marzo de 2009, los mercados asiáticos siguieron estando sujetos a una volatilidad extrema. Se produjo una transición desde una aguda conmoción inflacionista hacia un entorno caracterizado por importantes riesgos de descenso del crecimiento, con unos bancos centrales que emprendieron medidas urgentes para relajar la política monetaria. La volatilidad y la reticencia al riesgo se dispararon hasta máximos históricos en octubre y noviembre con un aumento mundial en las posiciones de riesgo.

Esto resultó en especial positivo para los mercados asiáticos de renta fija, la mayoría de los cuales registraron unos rendimientos que se movían hacia mínimos de varios años hasta enero de 2009. Sin embargo, las rentabilidades de los bonos en Indonesia y Filipinas, que mantuvieron correlaciones positivas con el riesgo, inicialmente subieron con fuerza cuando la reticencia al riesgo llegó a su valor máximo, y comenzaron el alza poco más tarde en diciembre. No obstante, desde mediados de enero hasta finales de marzo los mercados de bonos cedieron parte de sus ganancias dado que la importante respuesta fiscal en la región despertó inquietudes sobre la oferta de bonos. Ciertamente un alivio a corto plazo de esta tendencia vino de la mano del anuncio sorpresa que realizó la Reserva Federal de los Estados Unidos en cuanto a la implementación de medidas de flexibilización cuantitativa en marzo.

La aversión al riesgo durante los primeros seis meses del periodo analizado jugó en contra de las monedas asiáticas, que se vendieron masivamente en relación con el dólar estadounidense. El índice JP Morgan Asian Currency Index cedió un 4,3% durante los seis meses y alcanzó un mínimo del 7,5%. Se agudizó más que nunca la depreciación de la rupia india, el won y la rupia indonesia.

Los últimos seis meses del periodo analizado hasta finales de septiembre estuvieron caracterizados por una recuperación bastante acusada de los datos de crecimiento secuencial. Una mejoría de la sensación de riesgo que generaba el mercado creó un complicado entorno para los mercados de bonos regionales, con presiones en la oferta que causaron impedimentos adicionales en algunos mercados. A medida que el índice de volatilidad VIX retrocedía hacia niveles anteriores a la crisis se produjo un aumento notable en los rendimientos durante mayo y junio, y los precios del barril de petróleo pasaron de unos 50 USD a 70 USD. Después de ello, las persistentes preocupaciones por el crecimiento, la política monetaria relajada y la baja inflación contrarrestadas por unos mejores datos y un repunte en las expectativas de inflación hicieron que los mercados de bonos se moviesen dentro de una banda estrecha.

La mejor confianza desde el inicio del mes de marzo junto con la política de relajación cuantitativa de la Fed provocó una importante reducción de las posiciones largas en USD que respaldaron una apreciación en las monedas asiáticas hacia finales de septiembre. Las divisas redujeron en gran medida la debilidad observada en los seis meses anteriores, y la rupia indonesia, el won y el dólar de Singapur registraron un rendimiento superior. Durante el periodo de doce meses, el won, el dólar de Singapur y el baht registraron un rendimiento superior, mientras que la rupia india, la rupia indonesia y el ringgit tuvieron un rendimiento inferior.

Análisis de la cartera

A comienzos de octubre de 2008, el posicionamiento defensivo ya se había reducido o eliminado y la duración general de la cartera se situaba nuevamente en unos 3 meses. Dada la mejor perspectiva para la inflación y un entorno macroeconómico favorable, este proceso continuó. La cartera estableció posiciones de mercado largas en Corea del Sur, Malasia, Tailandia e Indonesia, además de ampliar su duración en la mayoría de los mercados. En los tres mercados anteriores, la estrategia contribuyó de manera positiva a la obtención de rentabilidades, en especial en Corea del Sur. No obstante, subestimamos el alcance de las ventas masivas por el riesgo y su impacto en los bonos indonesios, y la exposición restó rendimiento. En los tres meses del periodo analizado hasta finales de marzo, el sesgo hacia el pronunciamiento de la curva también ejerció una detracción del rendimiento, aunque tras haber reducido inicialmente algo del riesgo de mercado y de duración, la cartera aprovechó esto como una oportunidad para recomponer el riesgo.

En los seis meses finales la estrategia tuvo que ser de naturaleza más táctica. Los mercados de bonos, después de las ventas masivas de mayo-junio de 2009, rindieron razonablemente bien, de modo que el Fondo realizó beneficios y redujo su exposición en Tailandia y Corea a la vez que añadió riesgo en Indonesia. Tras haber estado significativamente infraponderados en Hong Kong, en junio utilizamos las ventas masivas en sus mercados para cubrir parte de nuestro riesgo de infraponderación a medida que los rendimientos a 10 años de EE. UU. se aproximaban al 4%. Estas operaciones contribuyeron positivamente al rendimiento, ya que los rendimientos de los bonos tuvieron una tendencia posterior a la baja, especialmente en Indonesia, Hong Kong, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia. El Fondo abrió entonces una posición infraponderada en Tailandia que contribuyó al rendimiento, ya que volvieron a emerger presiones que provocaron que los rendimientos subieran hacia finales del periodo.

Expectativas

La perspectiva de crecimiento regional sigue mejorando, las expectativas de inflación aumentan y los responsables políticos hablan ya de estrategias de salida. Prevedemos que el entorno para los bonos será complicado y nos preparamos para movernos hacia un posicionamiento más defensivo con un sesgo hacia una duración más corta de la cartera. Las sobreponderaciones serán probablemente de naturaleza más táctica y se favorecerán los mercados de bonos como Malasia, que tienen un mejor respaldo estructural, o Corea, donde ya está descontado un nivel mucho mayor de expectativas de inflación y tipos.

La perspectiva para las monedas asiáticas ha mejorado enormemente y los flujos de capital generan un rendimiento mucho más sólido, especialmente durante el último mes. Por tanto, el Fondo conserva un sesgo hacia una posición corta en USD a fin de tener una baja exposición al dólar de Hong Kong. El reciente rendimiento de la rupia indonesia ha implicado una rotación hacia algunas divisas menos favorecidas que han ganado terreno. A corto plazo, el Fondo también puede favorecer la reducción de la exposición al won en beneficio de una mayor sobreponderación en la rupia india, el peso y el dólar taiwanés. No obstante, a medio-largo plazo buscaremos mejores niveles para ampliar posiciones tanto en el won como en la rupia indonesia. Dado el ritmo de la recuperación, la perspectiva de una recuperación continua y unos desequilibrios persistentes respaldan el argumento de que el yuan siga apreciándose y, por tanto, el Fondo también mantiene una importante exposición al yuan.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	4.063
Saldo en bancos	50
Intereses y dividendos por cobrar	48
Suscripciones por cobrar	30
Ganancias no realizadas en contratos de divisas contratos (Nota 2.6)	3
Otros activos	101
Total activos	4.295
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	28
Rescates por pagar	92
Otros pasivos	3
Total pasivos	123
Activos netos al final del ejercicio	4.172

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	3.374
Ganancias netas de inversiones	127
Ganancias netas realizadas	9
Ganancias netas no realizadas	294
Ganancias de acciones emitidas	7.131
Pagos por rescate de acciones	(6.729)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(8)
Dividendos pagados (Nota 5)	(26)
Activos netos al final del ejercicio	4.172

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Ingresos	
Ingresos de las inversiones	216
Ingresos totales	216
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	62
Comisiones de administración (Nota 4.1)	54
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	5
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	22
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	1
Gastos de explotación (Nota 4.7)	42
Límite de gastos reembolsados por la sociedad gestora (Nota 4.8)	(101)
Impuesto anual (Nota 4.9)	2
Intereses bancarios	2
Gastos totales	89
Ganancias netas de inversiones	127
Ganancias realizadas de inversiones	46
Ganancias realizadas por cambio de divisas	5
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(42)
Ganancias netas realizadas	9
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	311
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(17)
Ganancias netas no realizadas	294
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	430

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-1	A-2	B-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	343.919	372.340	8.010
Acciones emitidas durante el ejercicio	123.110	1.211.071	-
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(203.824)	(1.062.297)	-
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	263.205	521.114	8.010
Valor liquidativo por acción	3,98	5,93	3,95

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado	Porcentaje de activos
				Miles de USD	netos totales %
Hong Kong: 13,96%					
Gobierno de Hong Kong	1,6100	10/12/18	500.000	62	1,50
Gobierno de Hong Kong	1,6700	24/03/14	900.000	116	2,78
Gobierno de Hong Kong	4,1300	22/02/13	1.000.000	142	3,40
Gobierno de Hong Kong	4,5300	18/06/12	1.850.000	262	6,28
				582	13,96
Indonesia: 7,73%					
Gobierno de Indonesia	9,5000	15/06/15	2.100.000.000	221	5,31
Gobierno de Indonesia	12,5000	15/03/13	687.000.000	79	1,89
Indonesia Recapital	10,7500	15/05/16	200.000.000	22	0,53
				322	7,73
Corea del Sur: 24,93%					
Bonos del Tesoro de Corea	4,7500	10/03/12	559.000.000	476	11,41
Bonos del Tesoro de Corea	5,2500	10/09/15	457.800.000	392	9,40
Bonos del Tesoro de Corea	5,5000	10/09/17	200.000.000	172	4,12
				1.040	24,93
Malasia: 18,26%					
Gobierno de Malasia	3,7020	25/02/13	510.000	149	3,57
Gobierno de Malasia	3,7560	28/04/11	230.000	68	1,63
Gobierno de Malasia	4,2620	15/09/16	252.000	74	1,77
Gobierno de Malasia	4,3780	29/11/19	400.000	118	2,83
Gobierno de Malasia	4,7200	30/09/15	5.000	2	0,05
Gobierno de Malasia	5,0940	30/04/14	1.150.000	351	8,41
				762	18,26
Filipinas: 13,02%					
Gobierno de Filipinas	7,0000	27/01/16	10.600.000	225	5,39
Gobierno de Filipinas	7,1250	02/11/13	9.750.000	213	5,11
Gobierno de Filipinas	8,7500	03/03/13	4.600.000	105	2,52
				543	13,02
Singapur: 10,45%					
Gobierno de Singapur	4,0000	01/09/18	320.000	258	6,18
Export-Import Bank Korea	6,0300	15/01/10	250.000	178	4,27
				436	10,45
Tailandia: 9,06%					
Gobierno de Tailandia	5,2500	12/05/14	10.050.000	326	7,81
Gobierno de Tailandia	5,4000	27/07/16	1.590.000	52	1,25
				378	9,06
Valores mobiliarios				4.063	97,41

Contratos de divisas a plazo: 0,05%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
USD	SGD	13/10/09	17.000	23.990	-	-
USD	THB	13/10/09	19.000	647.140	-	-
USD	INR	11/01/10	20.000	966.400	-	-
USD	KRW	15/12/09	25.000	30.650.000	(1)	(0,02)
USD	MYR	03/11/09	35.000	123.025	1	0,02
USD	KRW	13/10/09	40.000	49.680.000	(2)	(0,05)
USD	PHP	13/10/09	40.000	1.944.000	(1)	(0,02)
USD	PHP	13/10/09	40.000	1.953.200	(1)	(0,02)
USD	SGD	13/10/09	45.000	64.755	(1)	(0,02)
USD	TWD	28/01/10	50.485	1.614.750	(1)	(0,02)
USD	SGD	28/10/09	54.000	76.977	(1)	(0,02)
USD	THB	18/11/09	67.000	2.259.910	(1)	(0,02)
USD	SGD	28/10/09	81.000	117.017	(2)	(0,05)
USD	HKD	23/12/09	90.000	697.032	-	-
USD	IDR	03/02/10	97.000	948.175.000	1	0,02
USD	KRW	17/02/10	97.000	120.037.500	(5)	(0,12)
HKD	USD	03/11/09	154.955	20.000	-	-
USD	PHP	13/10/09	180.000	8.731.620	(4)	(0,10)
USD	IDR	10/12/09	208.000	2.040.688.000	-	-
USD	KRW	15/12/09	262.500	318.386.250	(7)	(0,17)
MYR	USD	03/11/09	301.629	87.000	-	-
USD	SGD	26/10/09	320.000	461.792	(8)	(0,20)
MYR	USD	03/11/09	353.082	99.600	2	0,05
SGD	USD	28/10/09	360.650	250.000	6	0,15
SGD	USD	13/10/09	406.635	278.670	10	0,25
SGD	USD	13/10/09	432.600	300.000	7	0,17
USD	HKD	10/11/09	496.000	3.843.306	-	-
USD	MYR	03/11/09	530.000	1.873.762	(11)	(0,27)
MYR	USD	03/11/09	545.376	156.000	1	0,02
PHP	USD	13/10/09	963.000	20.000	-	-
CNY	USD	06/07/10	1.363.924	202.000	(2)	(0,05)
TWD	USD	28/01/10	1.614.750	50.000	1	0,02
PHP	USD	13/10/09	1.867.453	38.350	1	0,02
CNY	USD	06/07/10	2.029.200	300.000	(2)	(0,05)
PHP	USD	13/10/09	2.196.134	45.400	1	0,02
TWD	USD	03/02/10	3.094.300	97.000	1	0,02
THB	USD	18/11/09	3.464.611	103.000	1	0,02
INR	USD	11/01/10	4.367.700	90.000	-	-
INR	USD	11/01/10	6.911.140	142.000	1	0,02
KRW	USD	13/10/09	28.786.560	23.200	1	0,02
KRW	USD	13/10/09	143 600 500	115 000	7	0,17

Estado de la cartera continuación

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
KRW	USD	15/12/09	152.019.000	126.000	3	0,07
IDR	USD	03/02/10	391.550.000	38.200	1	0,02
IDR	USD	10/12/09	778.234.500	76.500	3	0,07
IDR	USD	03/02/10	1.610.810.000	158.000	4	0,10
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					3	0,05
Total inversiones					4.066	97,46
Otros activos netos					106	2,54
Total					4.172	100,00

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 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.

Asia Pacific Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Distribución

Para el año finalizado el 30 de septiembre de 2008, el Fondo ha declarado una distribución adicional de 0,004764 GBP por acción en sus acciones de clase D, con el objetivo de alcanzar la categoría de UK Distributor para el año finalizado el 30 de septiembre de 2008.

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – Asia Pacific Fund a Aberdeen Global – Asia Pacific Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Asia Pacific Equity aumentó un 21,8%, en comparación con el aumento del 26,1% registrado por el índice de referencia, el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index.

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

Análisis de la gestora

Los mercados asiáticos subieron con fuerza durante el año analizado. Inicialmente, los índices de referencia cayeron hasta mínimos de varios años debido a las preocupaciones sobre la dependencia de Asia de las economías desarrolladas para sus exportaciones. La crisis en los mercados del crédito a raíz de la quiebra de Lehman Brothers se extendió pronto a la economía real. Las economías regionales entraron entonces en recesión a medida que caían los mercados de exportación, a excepción de China, India e Indonesia. Pero los mercados de acciones repuntaron tan rápido como habían caído, ayudados por la liquidez del efecto acumulado de recortes de tipos de interés y estímulos fiscales, y por el regreso de la propensión al riesgo. Los datos económicos también mejoraron, pero ello se debió al gasto y al reabastecimiento del sector público, más que a una recuperación de la demanda final.

Análisis de la cartera

Tanto la asignación por países como la selección de valores perjudicaron al rendimiento relativo. Por países, nuestra sobreponderación en India y nuestra infraponderación en Australia fueron las posiciones que aportaron más rendimiento relativo. Ello se vio enturbiado por la sobreponderación en Singapur y Hong Kong. Cabe destacar que dado que aplicamos una selección ascendente de acciones, nuestras asignaciones por países están guiadas por la búsqueda de empresas de calidad con valoraciones atractivas, lo que puede conducir a importantes desviaciones respecto al índice.

Por títulos, Siam Cement contribuyó significativamente al rendimiento ya que el precio de su acción se vio impulsado por unos sólidos resultados del segundo trimestre y por las expectativas de recuperación de la demanda. Nuestras posiciones indias

centrales como Hero Honda y Grasim Industries rindieron todas bien gracias a la saludable expansión de la economía nacional. En Corea, los prestamistas regionales Taegu y Busan Banks tuvieron un rendimiento inferior en el periodo anterior, pero en lo que va de año han repuntado ya que las provisiones inferiores y la mejor calidad de los activos han mejorado los resultados.

Por el contrario, la compañía india Satyam Computer Services restó rendimiento al Fondo. El presidente fundador Ramalinga Raju confesó haber cometido fraude, lo que hizo que la acción se desplomase. Abandonamos la empresa inmediatamente por las dudas en torno a la credibilidad de sus cuentas financieras. En Australia, nuestras posiciones centrales, Rio Tinto, BHP Billiton y QBE, se quedaron a la zaga del mercado, mientras que la ausencia de exposición a prestamistas como ANZ Banking Group, Westpac Bank y National Australia Bank, que rindieron bien, contribuyó al rendimiento inferior relativo.

Durante el año, incluimos a Hindustan Unilever, una empresa líder de bienes de consumo de rápido movimiento con una red de distribución bien establecida. También abrimos una posición en el gigante australiano de la minería BHP Billiton, un productor de bajo coste con un sólido balance y activos de calidad. (Compramos las acciones cotizadas en Londres que se negocian con un descuento importante respecto a la cotización australiana.) También suscribimos la emisión de derechos de Standard Chartered Bank.

Además de estas posiciones, establecimos una posición en Hong Kong Exchanges and Clearing. Salimos de esta posición varios meses después, por motivos de valoración, ya que el precio de su acción había aumentado con rapidez. Junto con la desinversión de Satyam, también vendimos la australiana Tabcorp debido al entorno normativo cada vez más impredecible, Fubon Financial de Taiwán y Hyundai Motor de Corea, dado el deterioro de sus perspectivas, y la empresa de servicios CLP con cotización en Hong Kong, que había superado el rendimiento del mercado.

Expectativas

De cara al futuro, las condiciones monetarias relajadas en gran parte del mundo respaldan los mercados de renta variable. No obstante, los desequilibrios que se han formado durante varias décadas permanecen ampliamente sin resolver y los masivos estímulos monetarios y fiscales pueden haber "absorbido" crecimiento del futuro. Dicho esto, Asia está en buena forma, con sistemas financieros estables y niveles de deuda generalmente bajos. Por tanto, somos optimistas sobre las perspectivas a largo plazo para la región aunque debe tenerse cierta precaución a corto plazo.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	4.629.656
Saldo en bancos	109.566
Intereses y dividendos por cobrar	12.921
Suscripciones por cobrar	19.184
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	752
Total activos	4.772.079

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	2.632
Provisiones para gastos por pagar	7.719
Rescates por pagar	20.319
Total pasivos	30.670

Activos netos al final del ejercicio

4.741.409

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	3.889.186
Ganancias netas de inversiones	41.791
Pérdidas netas realizadas	(171.221)
Ganancias netas no realizadas	863.028
Ganancias de acciones emitidas	1.614.750
Pagos por rescate de acciones	(1.497.955)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1.830
Activos netos al final del ejercicio	4.741.409

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	103.140
Otros ingresos	898
Ingresos totales	104.038

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	54.519
Comisiones de administración (Nota 4.1)	469
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2.796
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	134
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	1.732
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	396
Gastos de explotación (Nota 4.7)	429
Impuesto anual (Nota 4.9)	1.401
Intereses bancarios	371
Gastos totales	62.247

Ganancias netas de inversiones

41.791

Pérdidas realizadas de inversiones	(161.355)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(9.708)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(158)
Pérdidas netas realizadas	(171.221)

Aumento de la apreciación

no realizada sobre inversiones	857.920
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	5.108

Ganancias netas no realizadas

863.028

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones

733.598

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	71.287.386	533.766	-	7.099.561	12.627.845
Acciones emitidas durante el ejercicio	28.754.234	-	254.633	1.413.361	11.080.464
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(30.660.656)	(174.202)	(12.951)	(2.469.217)	(7.920.894)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	69.380.964	359.564	241.682	6.043.705	15.787.415
Valor liquidativo por acción	51,50	43,55	11,93	32,26	53,05

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 8,19%			
QBE Insurance Group	8.344.751	177.083	3,74
BHP Billiton	1.000.000	27.317	0,58
Rio Tinto ^B	4.300.750	183.550	3,87
		387.950	8,19
China: 5,42%			
China Mobile	13.250.221	129.039	2,72
PetroChina	113.000.810	127.799	2,70
		256.838	5,42
Hong Kong: 21,17%			
ASM Pacific Technology ^B	9.957.120	70.502	1,49
Dah Sing Banking	10.099.621	13.025	0,27
Dah Sing Financial	5.000.209	28.808	0,61
Dairy Farm International	12.810.263	76.093	1,60
Giordano International	29.477.573	7.322	0,15
Hang Lung Group	15.648.186	78.493	1,66
Hang Lung Properties	14.650.442	54.348	1,15
Jardine Strategic Holdings	10.009.539	171.163	3,61
Standard Chartered	7.450.885	183.754	3,88
Sun Hung Kai Properties	6.175.426	91.077	1,92
Swire Pacific 'B'	79.008.092	171.370	3,61
Wing Hang Bank	5.873.239	57.671	1,22
		1.003.626	21,17
India: 16,50%			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund Z-2 ^A	23.175.093	198.743	4,19
GAIL	2.370.090	17.667	0,37
GAIL GDR	390.000	17.423	0,37
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	1.291.550	41.482	0,87
Grasim Industries	1.105.560	63.745	1,34
Hero Honda	2.145.500	74.590	1,57
Hindustan Unilever	9.250.000	50.394	1,06
Housing Development Finance Corporation	2.370.953	136.795	2,89
ICICI Bank	2.300.048	43.395	0,92
Infosys Technologies	2.600.600	124.598	2,63
New India Investment Trust ^A	4.780.000	13.646	0,29
		782.478	16,50
Indonesia: 1,74%			
Unilever Indonesia	74.721.536	82.530	1,74
Malasia: 3,91%			
British American Tobacco Malaysia	3.125.020	40.153	0,85
CIMB Group	17.000.830	54.475	1,15
Public Bank (Alien)	30.650.714	90.332	1,91
		184.960	3,91
Filipinas: 2,15%			
Ayala Land	210.337.322	51.608	1,09
Bank of the Philippine Islands	52.465.424	50.106	1,06
		101.714	2,15

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Singapur: 20,30%			
City Developments	19.300.779	141.221	2,98
Fraser & Neave Limited	25.340.000	71.215	1,50
Oversea-Chinese Banking Corp	33.250.003	184.175	3,88
Singapore Airlines	7.600.600	74.060	1,56
Singapore Airport Terminal Services	2.806.438	4.491	0,09
Singapore Technologies Engineering	66.800.971	129.423	2,73
Singapore Telecommunications	65.850.862	151.416	3,19
United Overseas Bank	11.600.929	137.986	2,91
Venture Corporation	10.883.030	69.203	1,46
		963.190	20,30
Corea del Sur: 7,41%			
Daegu Bank	2.924.490	41.885	0,88
Busan Bank	4.249.628	47.068	0,99
Samsung Electronics (Pref)	440.000	184.290	3,89
Shinsegae	155.000	78.339	1,65
		351.582	7,41
Sri Lanka: 0,79%			
Commercial Bank of Ceylon	3.554.187	5.293	0,11
DFCC Bank	6.108.073	8.046	0,17
Keells (John)	14.885.803	19.576	0,41
National Development Bank	2.857.725	4.716	0,10
		37.631	0,79
Taiwán: 4,98%			
Taiwan Mobile	49.333.975	91.231	1,92
TSMC	72.330.297	145.232	3,06
		236.463	4,98
Tailandia: 5,08%			
PTT Exploration & Production (Alien)	30.000.245	129.977	2,74
Siam Cement (Alien)	16.550.636	110.717	2,34
		240.694	5,08
Total inversiones		4.629.656	97,64
Otros activos netos		111.753	2,36
Total		4.741.409	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 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.

^A Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

^B 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 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Asian Smaller Companies creció un 28,7%, en comparación con el aumento del 36,7% 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 de la gestora

La baja capitalización asiática tuvo un rendimiento superior al de la alta capitalización asiática durante el año analizado, al igual que la baja capitalización en los mercados desarrollados. Mientras que los títulos de baja capitalización se quedaron a la zaga en los primeros seis meses debido a su vulnerabilidad percibida durante la crisis, el alza guiada por la liquidez en la segunda mitad, junto con el retorno de la preferencia por el riesgo, invirtieron las expectativas pasadas. En general, mantuvimos nuestro enfoque de inversión disciplinado y resistimos todos los impulsos para reposicionar la cartera, especialmente cuando el mercado marcaba mínimos.

Análisis de la cartera

Tanto la asignación por países como la selección de valores perjudicaron al rendimiento relativo. Por países, nuestra infraponderación en Australia y Corea fue lo que más valor añadió al rendimiento relativo, pero ello se vio contrarrestado por nuestra infraponderación en China y Taiwán. Cabe destacar que dado que aplicamos una selección ascendente de acciones, nuestras asignaciones por países están guiadas por la búsqueda de empresas de calidad con valoraciones atractivas, lo que puede conducir a importantes desviaciones respecto al índice.

En materia de selección, nuestras posiciones en Hong Kong y Filipinas supusieron un lastre para el Fondo, ya que las características más defensivas de nuestras posiciones no se beneficiaron plenamente del alza impulsada por la liquidez. Esto fue mitigado por la contribución positiva de las posiciones en India e Indonesia. En Hong Kong, las aperturas de tiendas en China continental y el débil entorno económico en la región del sur de China, orientada hacia la exportación, perjudicaron los rendimientos de Aeon Stores, mientras que Giordano registró resultados mediocres. Ambos minoristas rindieron mejor hacia el final del año gracias a la renovada confianza de la demanda privada china, lo cual resulta alentador.

En comparación, nuestras posiciones indias, como Mphasis, Godrej Consumer, Aventis Pharma, Gujarat Gas, Castrol (India) y Kansai Nerolac Paints, registraron un rendimiento superior al del índice de referencia del país. Entre los valores de rendimiento superior, las acciones del proveedor de servicios de software Mphasis crecieron por las esperanzas de que una recuperación en la demanda podría elevar los resultados de la empresa, mientras que Godrej Consumer Products se benefició de la sólida demanda para su negocio de champús y por las expectativas de que el descenso de los precios de las materias primas elevarán los márgenes de beneficios.

Durante el año, abrimos una posición en CDL Hospitality Trusts, cotizada en Singapur, que tiene una buena cartera de activos; ICI India, que se ha concentrado después de su reestructuración; y una posición en la australiana Bunnings Warehouse Property Trust, que cotiza con un descuento respecto al valor contable y ofrece un buen rendimiento. Frente a esto, vendimos Singapore Food Industries después de aceptar la oferta de Singapore Airport Terminal por la empresa, junto con Fong's Industries, cotizada en Hong Kong, y Korean Reinsurance, dadas las perspectivas de deterioro. También desinvertimos en Hong Kong Ferry, dadas unas mejores oportunidades en otros lugares, y en el prestamista coreano Jeonbuk Bank por las preocupaciones sobre la menor calidad de los activos del sector.

Expectativas

De cara al futuro, es probable que los mercados de renta variable estén bien respaldados por las relajadas condiciones monetarias en gran parte del mundo. No obstante, los masivos estímulos monetarios y fiscales pueden haber "absorbido" crecimiento del futuro, dado que los desequilibrios estructurales siguen sin estar resueltos en su mayoría. Dados los estables sistemas financieros y los niveles de deuda generalmente bajos en la región, Asia sigue en buena forma en comparación con Occidente. Por tanto, si bien debe tenerse precaución a corto plazo, seguimos siendo optimistas respecto a las perspectivas a largo plazo para la región.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	577.933
Saldo en bancos	38.504
Intereses y dividendos por cobrar	1.087
Suscripciones por cobrar	573
Total activos	618.097

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	591
Provisiones para gastos por pagar	825
Rescates por pagar	53
Total pasivos	1.469

Activos netos al final del ejercicio

616.628

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	420.471
Ganancias netas de inversiones	10.079
Pérdidas netas realizadas	(16.948)
Ganancias netas no realizadas	134.355
Ganancias de acciones emitidas	156.453
Pagos por rescate de acciones	(88.557)
Compensación neta recibida (Nota 10)	775
Activos netos al final del ejercicio	616.628

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	15.189
Intereses bancarios	99
Otros ingresos	126
Ingresos totales	15.414

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	4.284
Comisiones de administración (Nota 4.1)	148
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	378
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	225
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	49
Gastos de explotación (Nota 4.7)	106
Impuesto anual (Nota 4.9)	145
Gastos totales	5.335

Ganancias netas de inversiones

10.079

Pérdidas realizadas de inversiones	(16.389)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(537)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(22)
Pérdidas netas realizadas	(16.948)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones

134.392

Pérdidas por cambio de divisas no realizadas

(37)

Ganancias netas no realizadas

134.355

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones

127.486

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	11.015.545	1.837.843	196.575	22.868.526
Acciones emitidas durante el ejercicio	7.215.838	359.127	1.186.657	115.953
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(3.718.320)	(205.070)	(501.684)	(3.172.170)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	14.513.063	1.991.900	881.548	19.812.309
Valor liquidativo por acción	23,74	14,82	24,34	10,27

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 1,01%			
Bunnings Warehouse Property	4.000.000	6.213	1,01
Hong Kong: 15,39%			
Aeon Credit Service	7.918.000	6.738	1,09
Aeon Stores	5.600.000	9.690	1,57
Asia Satellite Telecommunications	5.477.500	8.375	1,36
ASM International	750.000	13.739	2,23
Café de Coral	3.000.000	6.612	1,07
Convenience Retail Asia	19.434.000	4.978	0,81
Giordano International	37.161.000	9.230	1,50
Hong Kong & Shanghai Hotels	4.178.258	5.445	0,88
Hong Kong Aircraft Engineering	320.400	3.843	0,62
Hung Hing Printing	8.416.000	2.297	0,37
Pacific Basin Shipping	7.250.000	4.771	0,77
Public Financial Holdings	24.746.000	12.006	1,95
Texwinca	9.110.000	7.229	1,17
		94.953	15,39
India: 11,65%			
Aventis Pharma	168.599	5.373	0,87
Castrol	1.300.809	13.542	2,20
Godrej Consumer Products	3.149.196	16.019	2,60
Gujarat Gas	1.919.318	8.337	1,35
ICI India	66.526	779	0,13
Jammu & Kashmir Bank	200.000	2.418	0,39
Kansai Nerolac Paints	438.738	7.319	1,19
Mphasis Ltd	1.300.000	18.023	2,92
		71.810	11,65
Indonesia: 5,48%			
Bank OCBC NISP	124.668.674	9.674	1,57
Bank Permata	79.185.500	7.742	1,25
Dynaplast	12.093.000	1.001	0,16
Holcim Indonesia	77.000.000	10.636	1,72
M.P. Evans	900.250	4.787	0,78
		33.840	5,48
Malasia: 18,10%			
Aeon Co.	8.848.400	12.118	1,96
Fraser & Neave Holdings	2.654.200	7.907	1,28
Guinness Anchor	5.887.200	11.694	1,90
LPI Capital	2.500.900	8.931	1,45
Manulife Holdings	3.511.800	2.222	0,36
Oriental Holdings	6.760.000	10.850	1,76
Panasonic Manufacturing	892.000	3.252	0,53
POS Malaysia	12.274.100	7.944	1,29
Shangri-La Hotels	3.793.100	1.984	0,32
Star Publications	12.300.100	11.568	1,88
United Malacca	5.473.000	12.769	2,07
United Plantations	3.250.000	12.405	2,01
YNH Property	14.580.401	7.941	1,29
		111.585	18,10

Estado de la cartera segue

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Filipinas: 3,09%			
Asian Terminals	73.248.000	5.875	0,95
Cebu Holdings	109.646.000	4.721	0,77
Ginebra San Miguel	5.080.000	1.943	0,31
Jollibee Foods	6.301.200	6.550	1,06
		19.089	3,09
Singapur: 22,36%			
Bukit Sembawang Estates	7.500.000	26.587	4,31
CDL Hospitality Trust	24.700.000	25.330	4,11
Eu Yan Sang	22.618.000	7.905	1,28
FJ Benjamin Holdings	16.972.000	4.306	0,70
Hong Leong Finance	6.500.000	12.432	2,02
SBS Transit	6.618.500	8.243	1,34
Sembcorp Marine	1.880.000	4.229	0,69
Singapore Post	5.215.000	3.414	0,55
Venture Corporation ^	1.200.000	7.631	1,24
WBL	5.775.000	19.140	3,10
WBL 2,5% 10/06/14	4.137.000	5.844	0,95
Wheelock Properties	10.256.000	12.774	2,07
		137.835	22,36
Corea del Sur: 0,91%			
Daegu Bank	390.000	5.586	0,91
Sri Lanka: 3,58%			
Aitken Spence	605.000	4.479	0,73
Chevron Lubricants Lanka	3.559.600	4.743	0,77
Commercial Bank of Ceylon	2.870.500	4.275	0,69
Keells (John)	6.502.113	8.551	1,39
		22.048	3,58
Tailandia: 12,15%			
Bumrungrad Hospital (Alien)	11.338.000	10.011	1,62
Central Pattana (Alien)	11.582.900	8.095	1,31
Hana Microelectronics (Alien)	23.147.900	13.199	2,14
Minor International (Alien)	33.001.020	12.149	1,97
Regional Container Line (Alien)	19.000.200	6.455	1,05
Siam City Cement (Alien)	690.000	4.864	0,79
Siam Makro (Alien)	4.656.200	10.330	1,67
Thai Reinsurance (Alien)	7.000.000	1.074	0,17
Tisco Financial Group (Alien)	12.863.000	8.797	1,43
		74.974	12,15
Total inversiones		577.933	93,72
Otros activos netos		38.695	6,28
Total		616.628	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Australasian Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Australasian Equity aumentó un 6,0%, en comparación con el aumento del 7,4% registrado por el índice de referencia, el Australia All Ordinaries Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable australiana subió durante el año analizado, ya que el alza impulsada por la liquidez en la última mitad del ejercicio analizado superó la debilidad del mercado en los cinco primeros meses. La renta variable local cayó inicialmente por las preocupaciones sobre la posibilidad de una crisis económica mundial ampliada, que hizo que la mayoría de las economías entrasen en recesión. Pero el mercado bursátil experimentó un repunte en marzo. Creció, en parte, por el aumento de los precios mundiales de las materias primas y, en parte, por las agresivas medidas de estímulo del gobierno para reanimar la economía nacional. Después de una leve contracción en el primer trimestre de 2009, la economía se expandió durante el siguiente periodo, impulsada por una recuperación en el gasto de los consumidores y las empresas. Al mismo tiempo, la tasa de desempleo mejoró de forma imprevista, mientras que los precios de las viviendas permanecían estables.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior al del índice de referencia, ya que la contribución negativa de la asignación sectorial contrarrestó la selección positiva de valores.

La sobreponderación en servicios de consumo y nuestras posiciones en ese sector, como Tabcorp, Tatas Group y Woolworths, fueron lo que más rendimiento relativo restó. La decisión del gobierno del estado de Victoria de poner fin al duopolio del juego de Tabcorp y Tatts Group cuando su licencia actual finalice en 2012 afectó a las acciones de estas empresas. El minorista de supermercados Woolworths se vio lastrado por un descenso imprevisto del gasto minorista debido a la crisis financiera mundial, aunque el consumo siguió siendo favorable.

La sobreponderación en bienes de consumo también pasó factura al Fondo, pero nuestras posiciones sectoriales en Billabong, Goodman Fielder y Lion Nathan aportaron rendimiento relativo. Las operaciones nacionales de Billabong aguantaron bien y el precio de su acción se recuperó desde los mínimos de marzo; Goodman se benefició del descenso en precios de producción clave, mientras que Lion Nathan se fortaleció con la oferta de adquisición por parte del principal accionista Kirin Brewery.

Por títulos, la falta de exposición en Telstra Corp fue lo que más benefició al fondo, ya que el precio de la acción de la empresa de telecomunicaciones se vio presionado después de los planes del gobierno de dividir sus negocios mayorista y minorista. Toll Holdings también contribuyó al rendimiento relativo. Las operaciones de transporte de la empresa de logística fueron relativamente resistentes en el complicado entorno operativo.

Algunas acciones que decepcionaron fueron Wesfarmers y Fairfax Media. Los problemas para refinanciar sus deudas afectaron inicialmente a Wesfarmers, mientras que Fairfax se vio afectada por una importante caída en sus ingresos publicitarios. La no posesión de National Australia Bank en la cartera también restó rendimiento, ya que la mayoría de los prestamistas nacionales repuntaron con fuerza después de haber registrado un rendimiento inferior el pasado año.

Las principales transacciones de la cartera durante el año pasado fueron la introducción de la empresa de diagnósticos médicos Sonic Healthcare, que tiene un gran equipo de dirección. Las ganancias de la empresa son defensivas y están respaldadas por la financiación gubernamental y por sólidos flujos de efectivo. Ante esto, vendimos Bradken, debido a las preocupaciones sobre su exposición en menores volúmenes mineros y un alto nivel de apalancamiento; Fairfax Media, debido a la peor perspectiva para la publicidad en el metro, dificultades de financiación y recorte de dividendos; y Bendigo Bank, por reservas sobre sus provisiones y una financiación más cara debido a su calificación crediticia.

Expectativas

Aunque la economía australiana ha evolucionado mejor que la de sus homólogos desarrollados, la perspectiva para los próximos meses parece incierta. Existe un riesgo de que la actividad económica pueda desacelerarse una vez que desaparezca el estímulo de las políticas fiscales y monetarias. El gobierno ya ha retirado un plan de incentivos ampliado destinado a nuevos compradores de viviendas y entregas de efectivo para estimular el consumo privado. El banco central también ha alertado sobre un posterior endurecimiento de la política tras ser el primero de las naciones del G20 en elevar los tipos de interés. A su vez, es probable que la fortaleza del dólar australiano empiece a afectar a las exportaciones, aunque la apreciación de la moneda ha ayudado a evitar la inflación. Las perspectivas a medio plazo parecen optimistas, y la demanda china de los vastos recursos minerales del país es un gran respaldo.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de AUD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	71.591
Saldo en bancos	2.464
Intereses y dividendos por cobrar	519
Suscripciones por cobrar	858
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	208
Total activos	75.640
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	132
Rescates por pagar	445
Total pasivos	577
Activos netos al final del ejercicio	75.063

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de AUD
Activos netos al principio del ejercicio	74.230
Ganancias netas de inversiones	2.231
Pérdidas netas realizadas	(8.752)
Ganancias netas no realizadas	9.092
Ganancias de acciones emitidas	48.320
Pagos por rescate de acciones	(50.058)
Activos netos al final del ejercicio	75.063

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de AUD
Ingresos de las inversiones	3.328
Intereses bancarios	84
Otros ingresos	13
Ingresos totales	3.425
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	941
Comisiones de administración (Nota 4.1)	59
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	18
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	15
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	63
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	8
Gastos de explotación (Nota 4.7)	57
Impuesto anual (Nota 4.9)	33
Gastos totales	1.194
Ganancias netas de inversiones	2.231
Pérdidas realizadas de inversiones	(8.752)
Pérdidas netas realizadas	(8.752)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	9.092
Ganancias netas no realizadas	9.092
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	2.571

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	2.951.855	79.929
Acciones emitidas durante el ejercicio	2.190.196	-
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.329.363)	-
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	2.812.688	79.929
Valor liquidativo por acción	26,04	22,64

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 6,36%			
Billabong International	101.000	1.210	1,61
Tabcorp Holdings	198.000	1.406	1,87
Tatts Group Ltd ^A	853.000	2.162	2,88
		4.778	6,36
Bienes de consumo básico: 13,23%			
Goodman Fielder ^A	753.800	1.249	1,67
Lion Nathan	240.000	2.747	3,66
Metcash	513.900	2.318	3,09
Woolworths	123.650	3.614	4,81
		9.928	13,23
Energía: 4,45%			
Woodside Petroleum ^A	64.100	3.342	4,45
Finanzas: 34,35%			
Australia & New Zealand Bank ^A	153.500	3.744	4,99
Australian Stock Exchange	60.900	2.146	2,86
AXA Asia Pacific Holdings ^A	214.900	940	1,25
Commonwealth Bank of Australia ^A	75.100	3.887	5,18
QBE Insurance Group ^A	243.912	5.865	7,81
Westfield Group	242.700	3.374	4,49
Westpac Bank ^A	222.500	5.835	7,77
		25.791	34,35
Asistencia sanitaria: 3,17%			
Ramsay Health Care	111.000	1.216	1,62
Sonic Healthcare	81.800	1.165	1,55
		2.381	3,17
Industria: 3,99%			
Leighton Holdings ^A	45.500	1.652	2,20
Toll Holdings ^A	157.750	1.346	1,79
		2.998	3,99
Tecnología de la información: 1,91%			
Computershare	128.650	1.435	1,91
Materiales: 19,97%			
BHP Billiton ^A	187.500	7.075	9,43
Incitec Pivot	299.077	846	1,13
Orica	55.900	1.319	1,76
Rio Tinto ^A	97.018	5.745	7,65
		14.985	19,97

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
Servicios de telecomunicaciones: 2,74%			
Singapore Telecommunications - CDI ^A	601.500	1.558	2,08
Telecom Corp of New Zealand ^A	224.478	493	0,66
		2.051	2,74
Servicios públicos: 5,20%			
AGL Energy	195.900	2.676	3,57
SP Ausnet ^A	1.394.125	1.226	1,63
		3.902	5,20
Total inversiones		71.591	95,37
Otros activos netos		3.472	4,63
Total		75.063	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Chinese Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Distribución

Para el año finalizado el 30 de septiembre de 2008, el Fondo ha declarado una distribución adicional de 0,121822 GBP por acción en sus acciones de clase D, con el objetivo de alcanzar la categoría de UK Distributor para el año finalizado el 30 de septiembre de 2008.

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – China Opportunities Fund a Aberdeen Global – Chinese Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del China Equity aumentó el 22,2% en comparación con el aumento del 30,1% registrado por el índice de referencia, el MSCI Zhong Hua Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable de China y Hong Kong creció en el año analizado y mostró un rendimiento ampliamente superior al de los mercados emergentes mundiales. Las acciones cayeron intensamente a principios del año por unas mayores preocupaciones sobre la creciente crisis financiera y la desaceleración de la economía mundial. Beijing reaccionó rápido cuando las exportaciones se hundieron, destinando 585 000 millones de USD al gasto. Esta inyección agresiva y los esfuerzos de rescate en todo el mundo hicieron que la confianza aumentase temporalmente. No obstante, el ánimo se tornó pesimista en enero por las persistentes preocupaciones económicas. Pese a ello la renta variable progresó con fuerza a partir de marzo a medida que una inundación de liquidez combinada con unas noticias económicas cada vez más positivas impulsó las esperanzas de recuperación. Hacia finales del año un rumor de que Beijing endurecería los préstamos perturbó a los inversores. Shanghai, que había liderado los mercados mundiales desde marzo, cayó más del 20% en agosto.

Análisis de la cartera

Tanto la asignación a sectores como la selección de títulos perjudicaron al rendimiento relativo durante el periodo revisado.

Por títulos, Yanlord Land y Hang Lung Group fueron los principales contribuidores al rendimiento relativo. Ambos promotores se beneficiaron de la mejor confianza en el sector de la propiedad tras la recuperación de la actividad económica. También contribuyó al rendimiento Standard Chartered Bank, que, en comparación con otros bancos mundiales, se vio menos afectado por la crisis crediticia. Además, el prestamista continuó mostrándose sólido desde el punto de vista operativo, como reflejan sus positivos resultados del primer trimestre, y ganó por la salida de rivales internacionales de mercados emergentes.

Por el contrario, Giordano International y Aeon Stores (Hong Kong), que estaban infraponderados por unos resultados mediocres, pasaron factura al Fondo. Ambos minoristas rindieron mejor hacia el final del año gracias a la renovada confianza de la demanda del consumidor chino, lo cual resulta alentador. El sólido balance de Aeon Stores también debería contribuir a que implemente su estrategia de expansión en China. Además, no tener en la cartera a Tencent Holdings fue un lastre. La empresa comunicó un decente crecimiento de los beneficios, ayudada por su sólida base de abonados y el creciente mercado de Internet en China. No obstante, creemos que la acción está sobrevalorada y que no refleja las incertidumbres normativas y la creciente competencia.

Durante el año introdujimos a Xinao Gas Holdings, un distribuidor de gas que cotiza en Hong Kong con un buen historial, y al minorista de ropa deportiva Li Ning, cuya sólida marca nacional nos ofrecerá una exposición más directa al consumo de China continental. Asimismo, abrimos una posición en Hong Kong Exchanges and Clearing, que vendimos posteriormente después de que el intenso incremento del precio de su acción tensara su valoración. Otras actividades fueron la ampliación de posiciones existentes como CNOOC y PetroChina, y la reducción de Hang Luna Group por la fortaleza relativa. También suscribimos la emisión de derechos del Standard Chartered Bank cotizado en Hong Kong.

Expectativas

Es probable que los mercados de China y Hong Kong sigan siendo inestables. El temprano entusiasmo por ofertas públicas iniciales, después de una moratoria sobre nuevas emisiones finalizada, ha originado preocupaciones sobre un gran variedad de ofertas. Las preocupaciones sobre la fortaleza de la recuperación mundial junto con los temores de la retirada de las medidas de estímulo también podrían seguir perjudicando el optimismo. Creemos que una recuperación a largo plazo sostenida depende de la capacidad de China continental de cambiar su énfasis en el crecimiento impulsado por la demanda interior. Dicho esto, China tiene los medios para mantener su dirección actual durante cierto tiempo antes de que los factores estructurales se conviertan en un obstáculo. Como es lógico, las perspectivas de Hong Kong están estrechamente asociadas a las de China continental y al comercio mundial. Toda recuperación en las economías desarrolladas parece débil actualmente, como lo indica la persistente política de relajación y el estado incierto de la demanda mundial.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	464.817
Saldo en bancos	12.703
Intereses y dividendos por cobrar	2.992
Suscripciones por cobrar	1.353
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	199
Total activos	482.064

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	77
Provisiones para gastos por pagar	733
Rescates por pagar	1.320
Total pasivos	2.130

Activos netos al final del ejercicio **479.934**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	411.716
Ganancias netas de inversiones	6.383
Pérdidas netas realizadas	(6.009)
Ganancias netas no realizadas	85.307
Ganancias de acciones emitidas	117.679
Pagos por rescate de acciones	(135.155)
Compensación neta recibida (Nota 10)	13
Activos netos al final del ejercicio	479.934

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	12.143
Intereses bancarios	44
Otros ingresos	240
Ingresos totales	12.427

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	5.198
Comisiones de administración (Nota 4.1)	126
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	239
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	199
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	44
Gastos de explotación (Nota 4.7)	83
Impuesto anual (Nota 4.9)	155
Gastos totales	6.044

Ganancias netas de inversiones **6.383**

Pérdidas realizadas de inversiones	(6.017)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	11
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(3)
Pérdidas netas realizadas	(6.009)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	85.311
Pérdidas por cambio de divisas no realizadas	(4)
Ganancias netas no realizadas	85.307

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **85.681**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	19.802.900	2.687.404	305.008	8.801.168
Acciones emitidas durante el ejercicio	6.999.378	118.743	56.596	1.552.631
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(8.245.270)	(482.439)	(109.658)	(997.233)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	18.557.008	2.323.708	251.946	9.356.566
Valor liquidativo por acción	18,23	11,40	18,74	10,11

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
China: 21,58%			
China Merchants Bank	3.740.000	8.334	1,74
China Mobile	3.025.000	29.459	6,14
CNOOC	14.618.000	19.711	4,11
Li Ning Co Ltd ^A	1.800.000	5.534	1,15
PetroChina	18.948.000	21.429	4,46
Xinao Gas Holdings	4.412.000	8.744	1,82
Yanlord Land ^A	6.400.000	10.378	2,16
		103.589	21,58
Hong Kong: 75,27%			
Aeon Credit Service	11.160.000	9.497	1,98
Aeon Stores	10.555.000	18.263	3,81
Asia Satellite Telecommunications	6.122.000	9.361	1,95
ASM Pacific Technology ^A	3.268.100	23.140	4,82
Café de Coral	3.572.000	7.872	1,64
City E-Solutions	13.000.000	1.065	0,22
CLP Holdings	570.500	3.863	0,80
Convenience Retail Asia	24.066.000	6.164	1,28
Dah Sing Banking	3.612.800	4.659	0,97
Dah Sing Financial	1.610.000	9.276	1,93
Dairy Farm International	1.646.700	9.781	2,04
Giordano International	25.490.000	6.331	1,32
Hang Lung Group	3.660.000	18.359	3,83
Hong Kong & Shanghai Hotels	16.339.209	21.294	4,44
Hong Kong Aircraft Engineering	1.282.000	15.376	3,20
Hung Hing Printing	15.770.000	4.304	0,90
IDS Group	6.152.000	8.700	1,81
Jardine Strategic Holdings	2.426.981	41.501	8,65
Kingmaker Footwear	23.674.000	2.413	0,50
MTR	4.531.250	15.699	3,27
Pacific Basin Shipping	6.400.000	4.212	0,88
Public Financial Holdings	12.260.000	5.948	1,24
Standard Chartered	1.132.834	27.831	5,80
Sun Hung Kai Properties	1.270.000	18.730	3,90
Swire Pacific 'B'	19.027.000	41.270	8,60
Texwinca	13.164.000	10.446	2,18
Wing Hang Bank	1.616.500	15.873	3,31
		361.228	75,27
Total inversiones		464.817	96,85
Otros activos netos		15.117	3,15
Total		479.934	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Emerging Markets Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Bond creció un 15,2%, en comparación con el aumento del 18,7% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan EMBIGD USD Index.

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

Análisis de la gestora

Después de un final volátil de 2008 y un inicio lento en 2009, la deuda de los mercados emergentes comenzó a recuperarse en marzo después de un trío de medidas políticas mundiales. El esperado anuncio del Secretario del Tesoro de EE. UU., Geithner, acerca del Programa de Inversión Público-Privada (PPIP, por sus siglas en inglés) favoreció un mayor aumento de los activos arriesgados. A continuación, la Reserva Federal de EE. UU. (Fed) sorprendió al mercado al anunciar su intención de comenzar formalmente la flexibilización cuantitativa antes de lo esperado. Lo más notable para los mercados emergentes fue el nuevo marco de préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la propuesta del G20 de triplicar los recursos hasta alcanzar 750 000 millones de USD, lo que reduce enormemente el riesgo de cola (tail risk) en las economías en desarrollo. La deuda de los mercados emergentes amplió sus ganancias hasta el tercer trimestre de 2009, gracias a una perspectiva de crecimiento mundial en mejoría y un entorno complaciente de política monetaria mundial.

México fue el primer país en acceder a la nueva Línea de Crédito Flexible (Flexible Credit Line, FCL) del FMI. Está disponible para países con sólidos fundamentales económicos y marcos de política y buenos historiales de implementación de políticas prudentes. México confirmó que tomaría del nuevo LCF aproximadamente 47 000 millones de USD, y que solicitaría la línea de swaps de divisas por 30 000 millones de USD a la Reserva Federal para apoyar al sector empresarial. Colombia y Polonia pronto le siguieron indicando su interés por solicitar la FCL.

La recesión ha finalizado oficialmente en Brasil, con un incremento del PIB del segundo trimestre del 1,9% después de dos trimestres anteriores de crecimiento negativo. El repunte del crecimiento estuvo guiado por el consumo, el cual fue impulsado por la relajación monetaria. En el frente de la política, el Banco Central de Brasil mantuvo el tipo Selic sin cambios en septiembre en el 8,75%, indicando que el tipo de la política era coherente con la favorable perspectiva de inflación y la recuperación económica no inflacionista dada la amplia relajación monetaria implementada en 2009. El ciclo de relación de tipos ha llegado a su fin en Brasil después de recortes acumulados de 500 puntos básicos.

Los bonos argentinos repuntaron desde un duro 2008, ya que el mercado asumió una postura favorable sobre la perspectiva de financiación tras varios ejercicios de gestión de pasivos que ampliaron el perfil de vencimiento de la deuda estatal. Los bonos argentinos ampliaron sus ganancias después de las elecciones de media legislatura a finales de junio, cuando el gobierno de Kirchner perdió su mayoría en ambas cámaras del Congreso. El alza de la deuda argentina continuó en el tercer trimestre de 2009 después de los comentarios del ministro de economía Boudou sobre las posibilidades de una reapertura del canje de la deuda de 2005 que había respaldado nuestras posiciones de deuda no ofertada.

Ucrania ha sido uno de los países de mejor rendimiento dentro de la deuda de mercados emergentes en 2009, repuntando desde un intenso descenso en 2008. Ucrania se benefició del respaldo renovado del FMI después de que el programa de ayuda de 16 500 millones de USD se pusiese a la espera a principios de 2009. La adhesión de Ucrania a las medidas de política prescritas tuvo su recompensa cuando el FMI aumentó el volumen de sus desembolsos, lo que permitió a Ucrania emplear la financiación para fines presupuestarios, y aumentó el límite sobre el déficit presupuestario hasta el 4% del PIB.

Rusia aprobó sus parámetros económicos para 2010-12, con unos precios del barril de petróleo revisados al alza hasta 58 USD en 2010, y 59 USD y 60 USD en los dos años siguientes. El déficit fiscal se redujo al 6,8% del PIB en 2010, desde el -7,5% anterior, con un descenso hasta el -4% en 2011 y el -3% en 2012. Rusia declaró previamente que financiarían el déficit fiscal principalmente mediante una mayor emisión de deuda en vez de recurrir a las reservas fiscales. Hemos infraponderado recientemente Rusia debido a las preocupaciones sobre el riesgo de oferta, el cual es probable que se materialice en 2010 con la emisión prevista de unos 10 000 millones de USD.

La sombría perspectiva externa en Asia desde el primer trimestre de 2009 se ha disipado, ya que el mercado disfruta de unos indicadores de crecimiento mejorados en China y Corea. La perspectiva en Indonesia también recibió un impulso del sólido respaldo electoral ofrecido al presidente en ejercicio Yudhoyono, quien triplicó su respaldo parlamentario en las elecciones de julio.

Análisis de la cartera

El Fondo sufrió profundas pérdidas en octubre de 2008 por la volatilidad sin precedentes en los mercados financieros tras la quiebra de Lehman Brothers. No obstante, ha registrado una intensa recuperación durante el pasado año, lo que refleja el atractivo relativo de los activos de mercados emergentes y la mayor preferencia por el riesgo. El Fondo se benefició de la exposición sobreponderada en bonos soberanos de alto rendimiento como los de Argentina, Venezuela y Ucrania, que cotizaban a precios muy bajos hasta entrado 2009. La exposición sobreponderada en bonos soberanos menos líquidos como los de República Dominicana, El Salvador, Ghana, Gabón, Georgia, Irak y Pakistán también contribuyó al rendimiento, junto con una exposición sobreponderada en Rusia, Indonesia y Kazajistán.

Expectativas

Una combinación de indicadores de crecimiento mundiales en mejoría, baja inflación y una política monetaria mundial complaciente debería seguir prestando respaldo a la deuda de los mercados emergentes hasta entrado 2010. Las valoraciones en algunos casos se están ensanchando, pero los mejores datos macroeconómicos mundiales y los renovados flujos de entrada de recursos hacia la clase de activo serán factores positivos para la deuda de mercados emergentes, lo que tendrá como resultado un estrechamiento adicional de los diferenciales.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	305.972
Saldo en bancos	18.574
Intereses y dividendos por cobrar	7.236
Suscripciones por cobrar	8.531
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	2.720
Total activos	343.033
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	10.944
Provisiones para gastos por pagar	477
Rescates por pagar	2.234
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1.162
Otros pasivos	178
Total pasivos	14.995
Activos netos al final del ejercicio	328.038

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	356.403
Ganancias netas de inversiones	18.883
Pérdidas netas realizadas	(59.448)
Ganancias netas no realizadas	51.495
Ganancias de acciones emitidas	154.830
Pagos por rescate de acciones	(192.259)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(202)
Dividendos pagados (Nota 5)	(1.664)
Activos netos al final del ejercicio	328.038

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-1	A-2	B-1	B-2	I-1	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.023.730	11.929.627	147.314	72.124	1.249.402	808.500	1.275.391
Acciones emitidas durante el ejercicio	407.397	5.545.520	-	-	59.657	1.946.563	95.063
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(464.968)	(8.039.496)	(23.502)	(45.249)	(833.752)	(1.334.461)	(247.516)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	966.159	9.435.651	123.812	26.875	475.307	1.420.602	1.122.938
Valor liquidativo por acción	16,13	27,19	16,15	25,23	16,31	10,96	26,61

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	22.329
Intereses bancarios	137
Otros ingresos	18
Ingresos totales	22.484
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	3.021
Comisiones de administración (Nota 4.1)	109
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	72
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	27
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	141
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	27
Gastos de explotación (Nota 4.7)	109
Impuesto anual (Nota 4.9)	95
Gastos totales	3.601
Ganancias netas de inversiones	18.883
Pérdidas realizadas de inversiones	(64.672)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	1.662
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	3.562
Pérdidas netas realizadas	(59.448)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	55.729
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	9
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(4.243)
Ganancias netas no realizadas	51.495
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	10.930

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 6,84%					
Argentina	1,3300	31/12/38	780.000	261	0,08
Argentina	3,0000	30/04/13	2.450.000	955	0,29
Argentina	7,0000	18/03/04	750.000	178	0,05
Argentina	7,0000	28/03/11	7.990.000	7.269	2,22
Argentina	7,0000	17/04/17	660.000	481	0,15
Argentina	8,3750	20/12/03	3.000.000	975	0,30
Argentina	8,5000	01/07/04	570.000	262	0,08
Argentina	9,0000	24/05/05	1.040.000	471	0,14
Argentina	9,0000	26/05/09	698.000	316	0,10
Argentina	9,2500	21/10/02	2.500.000	1.125	0,34
Argentina	9,7500	26/11/03	1.850.000	811	0,25
Argentina	10,0000	07/12/04	1.000.000	444	0,14
Argentina	11,0000	04/12/05	5.400.000	1.755	0,54
Argentina	11,0000	09/10/06	55.000	18	0,01
Argentina	11,2500	10/04/49	2.525.000	618	0,19
Argentina	11,7500	07/04/09	4.780.000	1.554	0,47
Argentina	11,7500	15/06/15	8.580.000	2.789	0,85
Argentina Step Up	8,0000	26/02/08	2.100.000	990	0,30
Argentina VAR	-	15/12/35	23.320.000	1.101	0,34
				22.373	6,84
Bosnia-Herzegovina: 0,56%					
Bosnia - Herzegovina	3,5000	11/12/17	1.871.379	1.833	0,56
Brasil: 5,10%					
Brasil I/L	6,0000	15/05/45	160.000	162	0,05
Brasil	7,1250	20/01/37	1.210.000	1.432	0,44
Brasil	7,8750	07/03/15	650.000	766	0,23
Brasil	8,2500	20/01/34	1.060.000	1.399	0,43
Dasa Finance Corp	8,7500	29/05/18	634.000	676	0,21
ISA Capital Do Brazil	8,8000	30/01/17	650.000	702	0,21
Nota do Tesouro Nacional	6,0000	15/08/12	2.190.000	2.258	0,69
Nota do Tesouro Nacional	6,0000	15/05/15	3.740.000	3.856	1,18
Odebrecht Finance	9,6250	09/04/14	820.000	960	0,29
Petrobras	7,8750	15/03/19	2.430.000	2.804	0,85
Telemar Norte Leste	9,5000	23/04/19	1.430.000	1.711	0,52
				16.726	5,10
China: 1,17%					
Country Garden Holdings	11,7500	10/09/14	2.390.000	2.366	0,72
Parkson Retail Group	7,1250	30/05/12	200.000	202	0,06
Parkson Retail Group	7,8750	14/11/11	1.246.000	1.282	0,39
				3.850	1,17
Colombia: 4,69%					
Colombia	7,3750	27/01/17	2.400.000	2.762	0,84
Colombia	7,3750	18/03/19	1.620.000	1.839	0,56
Colombia	12,0000	22/10/15	10.082.000.000	6.145	1,87
Ecopetrol	7,6250	23/07/19	4.250.000	4.650	1,42
				15.396	4,69

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
República Dominicana: 0,66%					
Cervecería Nacional Dominicana	16,0000	27/03/12	2.250.000	1.700	0,52
República Dominicana	8,6250	20/04/27	480.000	463	0,14
				2.163	0,66
El Salvador: 1,39%					
El Salvador	7,6500	15/06/35	550.000	553	0,17
El Salvador	8,2500	10/04/32	3.740.000	4.002	1,22
				4.555	1,39
Gabón: 1,93%					
República de Gabón	8,2000	12/12/17	6.080.000	6.338	1,93
Ghana: 0,89%					
Ghana	8,5000	04/10/17	2.880.000	2.909	0,89
Georgia: 1,11%					
Georgia	7,5000	15/04/13	3.660.000	3.639	1,11
Hungría: 1,98%					
Hungría	7,5000	12/11/20	1.213.780.000	6.495	1,98
Indonesia: 8,18%					
Indonesia	6,8750	09/03/17	1.920.000	2.064	0,63
Indonesia	8,5000	12/10/35	1.000.000	1.215	0,37
Indonesia	10,0000	15/09/24	33.400.000.000	3.327	1,01
Indonesia	10,3750	04/05/14	4.530.000	5.515	1,68
Indonesia	11,6250	04/03/19	3.380.000	4.753	1,45
Indonesia Recapital	10,7500	15/05/16	26.300.000.000	2.913	0,89
Majapahit	7,2500	28/06/17	5.220.000	5.390	1,64
Majapahit	7,7500	17/10/16	1.590.000	1.674	0,51
				26.851	8,18
Irak: 2,44%					
Iraq ^A	5,8000	15/01/28	10.570.000	8.007	2,44
Costa de Marfil: 0,16%					
Costa de Marfil	3,0000	30/03/18	1.283.000	526	0,16
Kazajstán: 3,53%					
HSBK Europe	9,2500	16/10/13	3.350.000	3.298	1,01
Kazmunaigaz	8,3750	02/07/13	2.020.000	2.116	0,65
Kazmunaigaz	11,7500	23/01/15	5.190.000	6.144	1,87
				11.558	3,53
Malasia: 3,24%					
Petronas Capital	5,2500	12/08/19	10.465.000	10.623	3,24

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
México: 12,65%					
Axtel SAB	9,0000	22/09/19	3.078.000	3.116	0,95
Corporacion Geo	8,8750	25/09/14	2.230.000	2.286	0,70
Desarrolladora Homex	7,5000	28/09/15	2.130.000	2.103	0,64
Mex Bonos Desarr Fixed Rate	7,2500	15/12/16	157.620.000	11.389	3,47
Mex Bonos Desarr Fixed Rate	10,0000	20/11/36	67.360.000	5.796	1,77
México	5,9500	19/03/19	590.000	619	0,19
México	6,0500	11/01/40	5.800.000	5.742	1,75
México	8,3000	15/08/31	1.130.000	1.437	0,44
Pemex Project Master Funding Trust	5,7500	01/03/18	1.700.000	1.689	0,51
Pemex Project Master Funding Trust	6,6250	15/06/38	4.250.000	4.016	1,22
Petroleos Mexicanos	4,8750	15/03/15	3.350.000	3.321	1,01
				41.514	12,65
Nigeria: 1,88%					
KFW	8,5000	18/01/11	964.000.000	6.170	1,88
Pakistán: 1,13%					
Pakistán	6,8750	01/06/17	2.150.000	1.860	0,57
Pakistán	7,8750	31/03/36	2.370.000	1.825	0,56
				3.685	1,13
Panamá: 1,36%					
Panamá	9,3750	23/07/12	2.960.000	3.485	1,06
Panamá	9,3750	01/04/29	720.000	990	0,30
				4.475	1,36
Perú: 1,37%					
Perú	8,2000	12/08/26	10.750.000	4.491	1,37
Filipinas: 3,28%					
Filipinas	7,7500	14/01/31	3.930.000	4.485	1,37
Filipinas	8,3750	17/06/19	90.000	110	0,03
Filipinas	9,3750	18/01/17	3.830.000	4.761	1,45
Filipinas	9,5000	02/02/30	1.070.000	1.423	0,43
				10.779	3,28
Polonia: 3,46%					
Polonia	6,3750	15/07/19	10.120.000	11.334	3,46
Rusia: 5,81%					
GPB (Gazprombk) Eurobond	7,2500	22/02/10	60.000.000	1.959	0,60
Red Arrow Intl Leasing	8,3750	30/06/12	64.392.826	2.036	0,62
Rusia	7,5000	31/03/30	9.470.500	10.240	3,12
VIP Fin	8,3750	30/04/13	2.020.000	2.106	0,64
VTB Capital	6,8750	29/05/18	2.760.000	2.733	0,83
				19.074	5,81

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Sudáfrica: 3,16%					
Sudáfrica	6,8750	27/05/19	6.630.000	7.426	2,26
Sudáfrica	7,2500	15/01/20	25.040.000	2.940	0,90
				10.366	3,16
Turquía: 1,00%					
Turkey I/L	10,0000	15/02/12	3.460.000	3.178	0,97
Turquía	16,0000	07/03/12	120.000	92	0,03
				3.270	1,00
Ucrania: 3,10%					
Ucrania	6,3850	26/06/12	5.760.000	5.083	1,55
Ucrania	6,8750	04/03/11	970.000	902	0,27
Ukraine (CSFB)	7,6500	07/09/11	3.160.000	2.833	0,86
Ukraine (UBS) CLN	9,1250	21/06/10	3.200.000	1.369	0,42
				10.187	3,10
Uruguay: 4,39%					
Uruguay I/L	5,0000	14/09/18	91.510.000	5.403	1,65
Uruguay	7,8750	15/01/33	5.705.500	6.188	1,89
Uruguay	8,0000	18/11/22	2.490.000	2.798	0,85
				14.389	4,39
Estados Unidos: 2,20%					
Tesoro de EE. UU.	4,3750	15/02/38	6.860.000	7.229	2,20
Venezuela: 4,62%					
Petroleos de Venezuela ^	5,2500	12/04/17	13.280.000	8.217	2,50
Venezuela	5,7500	26/02/16	3.710.000	2.759	0,84
Venezuela	8,5000	08/10/14	3.560.000	3.200	0,98
Venezuela	9,0000	07/05/23	1.300.000	991	0,30
				15.167	4,62
Valores mobiliarios				305.972	93,28

Estado de la cartera continuación

Contratos de divisas a plazo - (0,36)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
USD	HUF	22/10/09	758.625	139.161.000	9	-
USD	HUF	22/10/09	776.760	148.980.000	(26)	(0,01)
USD	TRY	22/10/09	933.624	1.482.000	(60)	(0,02)
USD	MXN	22/10/09	981.302	13.619.000	(24)	(0,01)
USD	RUB	20/11/09	1.030.156	31.770.000	(15)	-
USD	MXN	22/10/09	1.384.319	18.584.000	12	-
USD	IDR	20/11/09	2.094.739	21.521.534.000	(110)	(0,03)
USD	ZAR	22/10/09	2.259.377	18.773.000	(209)	(0,06)
USD	BRL	20/11/09	2.335.600	4.397.000	(112)	(0,03)
USD	EUR	22/10/09	2.606.176	1.870.000	(127)	(0,04)
BRL	USD	20/11/09	4.397.000	2.413.282	35	0,01
USD	HUF	22/10/09	4.458.715	910.224.000	(447)	(0,14)
USD	COP	20/11/09	4.650.418	9.575.210.000	(283)	(0,09)
USD	MXN	22/10/09	10.217.849	136.403.000	147	0,04
MXN	USD	22/10/09	37.356.000	2.818.563	(61)	(0,02)
HUF	USD	22/10/09	97.802.000	501.769	25	0,01
IDR	USD	20/11/09	21.521.534.000	2.121.184	84	0,03
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo					(1.162)	(0,36)
Total inversiones					304.810	92,92
Otros activos netos					23.228	7,08
Total					328.038	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

Emerging Markets Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – Emerging Markets Fund a Aberdeen Global – Emerging Markets Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Equity aumentó un 30,3% en comparación con el aumento del 19,4% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Index.

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

Cambio en la comisión de gestión

Desde el 1 de octubre de 2008 la Gestora de inversiones aumentó las comisiones pagaderas por las Acciones A, B y D del Fondo del 1,50% anual del valor liquidativo al 1,75% anual.

Análisis de la gestora

Los mercados emergentes avanzaron durante el periodo en un marco de extrema volatilidad. A medida que la crisis crediticia se agravaba los inversores abandonaron la clase de activo, lo que provocó que los índices de referencia cayeran hasta mínimos históricos en octubre. La actividad económica se contrajo con intensidad ya que el préstamo se congeló, la demanda cayó y las exportaciones se hundieron, y muchas economías entraron en recesión a principios de 2009. No obstante, los intentos de los responsables políticos por impulsar el crecimiento mediante paquetes de rescate y medidas de estímulo lograron reestablecer la confianza hacia mediados de marzo. Ello permitió a los mercados mundiales invertir sus pérdidas y disfrutar de un alza prácticamente ininterrumpida hasta finales del año, superando los mercados emergentes a los desarrollados. En el frente económico, numerosos países emergentes están creciendo ahora, lo que incita a las autoridades a considerar la retirada de las medidas de estímulo.

Análisis de la cartera

Tanto la selección de títulos como la asignación de activos fueron positivas, lo que tuvo como resultado un rendimiento superior del Fondo respecto a su índice de referencia.

En cuanto a los títulos, nuestra posición en Astra International fue la que más contribuyó al rendimiento relativo. El conglomerado indonesio se benefició de la mayor disponibilidad de autofinanciación a tipos asequibles, lo que avivó la demanda de vehículos y equipos pesados. Esto vino seguido de nuestra falta de exposición en Gazprom, ya que el productor de gas ruso se vio presionado por el descenso de los precios del petróleo y el gas. Nuestra posición en Hang Lung Group también ayudó, ya que el promotor con sede en Hong Kong ganó terreno por la mejor confianza en el sector de la propiedad tras una recuperación de la actividad económica. Nuestras posiciones en títulos brasileños también contribuyeron al rendimiento, ya que los resultados del segundo trimestre batieron las expectativas y la aversión al riesgo disminuyó.

Por el contrario, el mayor detractor de rendimiento del Fondo fue la india Satyam Computer Services, cuyo precio de la acción cayó intensamente después de la abrumadora confesión de su presidente-fundador de haber cometido fraude, que cogió a los mercados por sorpresa. Abandonamos inmediatamente la empresa, ya que después del anuncio resultaba imposible valorarla. Otros detractores fueron el operador de hipermercados de México Soriana y el gigante cervecero Femsa; ambos sufrieron por la débil economía nacional debido a la estrecha conexión del país con EE. UU. y el brote del virus H1N1. Nuestra posición en China Mobile también resultó perjudicial ya que los beneficios de la empresa de telecomunicaciones fueron planos, mientras que el sentimiento hacia la renta variable China se volvió negativo en el último trimestre del periodo analizado.

Respecto a la actividad de la cartera, introdujimos a Hindustan Unilever, una empresa líder de productos de consumo de rápido movimiento en India con una red de distribución bien establecida, y Bharti Airtel, un proveedor de telecomunicaciones eficiente en costes que sigue ampliando su cuota en el mercado nacional de India. También abrimos una posición en Hong Kong Exchanges and Clearing, pero la deshicimos posteriormente por motivos de valoración tras un rápido aumento del precio de su acción. Fubon Financial y Erste Bank también se vendieron por sus peores perspectivas en comparación con sus homólogos.

Durante el trimestre también participamos en la emisión de derechos de Standard Chartered Bank, con un descuento significativo en el precio de sus acciones ordinarias.

Expectativas

Es probable que los mercados emergentes sigan siendo volátiles. El exceso de liquidez y la creencia de que la recesión ha tocado fondo deberían prestar respaldo a los mercados mundiales a corto plazo. No obstante, quedan por resolver algunos desequilibrios, y el reciente aumento del desempleo en EE. UU. y la zona euro hasta máximos de varios años arroja dudas sobre la sostenibilidad de la incipiente recuperación. Los temores en torno a una retirada temprana de las medidas de estímulo también podrían perjudicar a la confianza. No obstante, seguimos siendo optimistas sobre la perspectiva a largo plazo para los mercados emergentes, respaldados por unos sistemas financieros estables, bajos niveles de deuda y sólidas perspectivas de crecimiento. Como selectores de títulos con un enfoque ascendente seguimos centrándonos en empresas bien gestionadas, financieramente sólidas, que creemos saldrán reforzadas de las dificultades del año pasado.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	2.012.939
Saldo en bancos	53.164
Intereses y dividendos por cobrar	4.134
Suscripciones por cobrar	13.517
Otros activos	28
Total activos	2.083.782

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	926
Provisiones para gastos por pagar	2.495
Rescates por pagar	7.209
Total pasivos	10.630

Activos netos al final del ejercicio

2.073.152

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	849.974
Ganancias netas de inversiones	18.888
Pérdidas netas realizadas	(41.627)
Ganancias netas no realizadas	537.938
Ganancias de acciones emitidas	1.006.060
Pagos por rescate de acciones	(302.542)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4.461
Activos netos al final del ejercicio	2.073.152

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	32.472
Intereses bancarios	404
Otros ingresos	159
Ingresos totales	33.035

Gastos

Comisiones de gestión brutas	11.618
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(185)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	11.433

Comisiones de administración (Nota 4.1)	251
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1.105
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	13
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	605
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	135
Gastos de explotación (Nota 4.7)	231
Impuesto anual (Nota 4.9)	374

Gastos totales **14.147**

Ganancias netas de inversiones **18.888**

Pérdidas realizadas de inversiones	(42.017)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	390

Pérdidas netas realizadas **(41.627)**

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	537.869
--	---------

Ganancias por cambio de divisas no realizadas	69
---	----

Ganancias netas no realizadas **537.938**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **515.199**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	5.741.547	24.205	-	5.092.071	4.585.642	34.843.865
Acciones emitidas durante el ejercicio	14.188.731	-	271.761	3.676.887	6.132.557	21.229.620
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(4.145.430)	(2.697)	(2.401)	(1.207.782)	(2.919.053)	(1.969.419)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	15.784.848	21.508	269.360	7.561.176	7.799.146	54.104.066
Valor liquidativo por acción	46,96	43,40	12,52	29,49	48,04	11,02

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 2,09%			
Tenaris ADR	1.217.000	43.349	2,09
Brasil: 17,23%			
Banco Bradesco (Pref) ADR	3.580.000	71.224	3,44
Lojas Renner	2.261.000	39.411	1,90
Multiplan Empreendimentos	565.954	8.803	0,43
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	1.848.000	72.710	3,51
Souza Cruz	958.000	33.675	1,62
Ultrapar (Pref)	1.238.200	49.449	2,39
Vale ADR	3.976.000	81.687	3,94
		356.959	17,23
Chile: 2,17%			
Banco Santander - Chile ADR	782.000	45.020	2,17
China: 6,36%			
China Mobile ^C	7.780.000	75.767	3,65
PetroChina ^C	49.624.575	56.123	2,71
		131.890	6,36
Hong Kong: 7,01%			
Hang Lung Grou ^{P C}	10.070.000	50.512	2,44
Standard Chartered	1.650.461	40.704	1,96
Swire Pacific 'A'	2.560.500	30.114	1,45
Swire Pacific 'B' ^C	11.084.000	24.041	1,16
		145.371	7,01
Hungría: 3,20%			
Danubius Hotel and Spa	45.785	881	0,04
Gedeon Richter	164.000	33.763	1,63
Gedeon Richter GDR	155.000	31.667	1,53
		66.311	3,20
India: 12,92%			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund D-2 ^B	330.685	24.820	1,20
Bharti Airtel	2.100.000	18.280	0,88
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	550.347	17.676	0,85
Grasim Industries GDR	196.900	11.402	0,55
Grasim Industries	430.853	24.842	1,20
Hero Honda	909.459	31.618	1,53
Hindustan Unilever	3.089.599	16.832	0,81
Housing Development Finance Corporation	880.000	50.773	2,45
ICICI Bank	1.000.000	18.867	0,91
Infosys Technologies	1.100.000	52.702	2,54
		267.812	12,92
Indonesia: 2,64%			
P.T Astra International	16.000.000	54.630	2,64
Israel: 3,69%			
Check Point Software	1.098.000	31.139	1,50
Teva Pharmaceuticals ADR	898.000	45.416	2,19
		76.555	3,69

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Malasia: 3,00%			
CIMB Group	6.860.400	21.983	1,06
Public Bank (Alien)	13.640.200	40.199	1,94
		62.182	3,00
México: 8,14%			
Consortio ARA	12.887.000	7.725	0,37
FEMSA ADR	1.663.000	63.344	3,06
Grupo ASUR ADS	532.000	22.735	1,10
Grupo Financiero Banorte	14.383.922	48.014	2,32
Organizacion Soriana	10.784.980	26.693	1,29
		168.511	8,14
Filipinas: 2,26%			
Ayala Land	118.529.300	29.082	1,40
Bank of the Philippine Islands	18.705.112	17.864	0,86
		46.946	2,26
Rusia: 2,68%			
Lukoil ADR	1.025.000	55.504	2,68
Sudáfrica: 5,26%			
Massmart	5.812.000	67.715	3,27
Truworths International	7.389.441	41.304	1,99
		109.019	5,26
Corea del Sur: 5,79%			
Busan Bank	803.983	8.905	0,43
Daegu Bank	570.000	8.164	0,39
Samsung Electronics (Pref)	170.000	71.203	3,43
Shinsegae	63.050	31.866	1,54
		120.138	5,79
Sri Lanka: 0,19%			
Aitken Spence	287.400	2.128	0,10
Commercial Bank of Ceylon	102.000	152	0,01
DFCC Bank	278.750	367	0,02
Keells (John)	1.019.430	1.341	0,06
		3.988	0,19
Taiwán: 4,12%			
Taiwan Mobile	15.100.235	27.924	1,35
USMC	28.643.559	57.513	2,77
		85.437	4,12
Tailandia: 4,14%			
PTT Exploration & Production (Alien)	8.300.000	35.960	1,73
Siam Cement (Alien)	7.484.000	50.065	2,41
		86.025	4,14

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Turquía: 4,21%			
Akbank ^C	9.763.000	56.324	2,72
BIM Birlesik Magaz	763.972	30.968	1,49
Medya ^A	86.400	-	-
		87.292	4,21
Total inversiones		2.012.939	97,10
Otros activos netos		60.213	2,90
Total		2.073.152	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 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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

^C Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Emerging Markets Smaller Companies

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Emerging Markets Smaller Companies aumentó un 30,7%, en comparación con el aumento del 41,6% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Small Cap Index.

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

Análisis de la gestora

Las pequeñas empresas de los mercados emergentes rindieron bien durante el periodo analizado después de un complicado inicio. Hace doce meses, la crisis crediticia estaba en su fase más aguda. Muchos inversores mundiales, al afrontar reembolsos de inversiones no líquidas en sus mercados nacionales, se convirtieron en vendedores forzados de activos de mercados emergentes de todo tipo. Las pequeñas empresas se vieron seriamente afectadas cuando la actividad económica se contrajo intensamente. Un hundimiento repentino en la demanda y las exportaciones hizo que muchas economías entrasen en recesión a principios de 2009. Los intentos de los responsables políticos por estimular el crecimiento mediante paquetes de rescate y medidas de estímulo lograron reestablecer la confianza hacia mediados de marzo. Esto permitió a los mercados invertir sus pérdidas y disfrutar de un alza prácticamente ininterrumpida hasta finales del año. Los mercados emergentes registraron un mejor rendimiento que los desarrollados, y los títulos de baja capitalización superaron a la clase de activo general. En el frente económico, numerosos países emergentes han comenzado a crecer nuevamente, lo que incita a las autoridades a considerar la posibilidad de retirar las medidas de estímulo.

Análisis de la cartera

El rendimiento inferior del Fondo se debió a la asignación negativa de activos, que contrarrestó la selección positiva de títulos.

La falta de exposición del Fondo en China y Taiwán fue lo que más rendimiento relativo restó, ya que ambos mercados lideraron el alza en Asia con esperanzas de que la recesión mundial desapareciera. Nuestra sobreponderación en México también fue perjudicial ya que la economía nacional sufrió por los estrechos vínculos del país con EE. UU. y el brote del virus H1N1. No obstante, las pérdidas se redujeron con nuestra sobreponderación en Brasil, donde datos económicos positivos afianzaron el alza nacional, y también con la infraponderación en Corea, donde las ganancias del mercado fueron inferiores a las del resto de mercados.

Por títulos, nuestras posiciones en empresas indias, coreanas y sudafricanas también contribuyeron a mitigar las pérdidas. La mayoría de nuestras posiciones indias centrales, como la empresa petrolera Castrol India, el fabricante de medicamentos GlaxoSmithKline, Godrej Consumer, Kansai Nerolac Paints y el proveedor de servicios de software Mphasis, registraron un rendimiento superior al del índice de referencia MSCI India por los saludables datos económicos. Mphasis, en particular, fue el título que más rendimiento aportó por las esperanzas de que una recuperación de la demanda aumentaría los beneficios de la empresa. Los bancos coreanos Busan y Daegu rindieron bien debido a un descenso de las provisiones y una mayor calidad de los activos. Los minoristas sudafricanos Massmart y Truworths ganaron terreno ya que la dirección espera una mejoría en las provisiones para el próximo año después de que la confianza del consumidor pareciera recuperarse.

En cuanto a la actividad de la cartera, incorporamos a Bank Muscat, un banco minorista y comercial líder en Omán, y a la empresa jordana Hikma Pharmaceuticals, que cuenta con una sólida franquicia en Oriente Próximo. También incluimos a la empresa de mantenimiento de líneas aéreas de pasajeros Hong Kong Aircraft Engineering, al constructor de viviendas mexicano Consorcio ARA y el promotor líder de Filipinas Ayala Land. En cambio, desinvertimos en el promotor inmobiliario de Europa del Este Ablon, el constructor de viviendas brasileño CR2 y el constructor mexicano Sare, que afrontaban unas condiciones crediticias más duras y retos operativos. También vendimos Korean Reinsurance y la empresa de Sri Lanka Distilleries Co por los mayores riesgos en sus negocios.

Expectativas

El exceso de liquidez y la creencia de que la recesión ha tocado fondo deberían prestar respaldo a los mercados mundiales a corto plazo. No obstante, quedan por resolver desequilibrios, y el reciente aumento del desempleo en EE. UU. y la zona euro arroja dudas sobre la sostenibilidad de la incipiente recuperación. Una retirada prematura de las medidas de estímulo también podría perjudicar a la confianza. No obstante, seguimos siendo optimistas respecto a la perspectiva a largo plazo para los mercados emergentes.

La baja capitalización como universo ofrece interesantes oportunidades. Dichas empresas tienden a estar más expuestas a la economía interior y, por tanto, están protegidas contra la demanda externa potencialmente volátil. Muchas tienen posiciones de nicho en el mercado. Nuestras posiciones en esta clase de activo tienen la ventaja adicional de estar bien gestionadas y potencial para convertirse en grandes empresas.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	137.261
Saldo en bancos	5.177
Intereses y dividendos por cobrar	67
Suscripciones por cobrar	1.819
Total activos	144.324
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	493
Provisiones para gastos por pagar	197
Rescates por pagar	26
Total pasivos	716
Activos netos al final del ejercicio	143.608

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	95.297
Ganancias netas de inversiones	1.898
Pérdidas netas realizadas	(12.294)
Ganancias netas no realizadas	40.533
Ganancias de acciones emitidas	35.823
Pagos por rescate de acciones	(17.841)
Compensación neta recibida (Nota 10)	192
Activos netos al final del ejercicio	143.608

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	2.971
Otros ingresos	23
Ingresos totales	2.994
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	729
Comisiones de administración (Nota 4.1)	66
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	125
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	52
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	11
Gastos de explotación (Nota 4.7)	63
Impuesto anual (Nota 4.9)	27
Intereses bancarios	23
Gastos totales	1.096
Ganancias netas de inversiones	1.898
Pérdidas realizadas de inversiones	(12.445)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	113
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	38
Pérdidas netas realizadas	(12.294)
Disminución en la apreciación no realizada de inversiones	40.521
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	12
Ganancias netas no realizadas	40.533
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	30.137

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.810.078	2.930.994	707.373	6.194.803
Acciones emitidas durante el ejercicio	3.570.572	160.500	258.659	420.146
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(1.398.609)	(2.671)	(9.415)	(1.255.584)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	3.982.041	3.088.823	956.617	5.359.365
Valor liquidativo por acción	10,56	6,59	10,79	10,95

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje del activo neto total %
Brasil: 16,90%			
American Bananote	346.000	3.321	2,31
Cremer	388.700	2.807	1,95
Localiza Rent a Car	260.100	2.591	1,80
Lojas Renner	238.097	4.150	2,89
Multiplan Empreendimentos	277.981	4.324	3,01
Odontoprev	163.000	3.282	2,29
Saraiva Livreiros	213.000	3.807	2,65
		24.282	16,90
Egipto: 2,45%			
National Societe General Bank	679.217	3.519	2,45
Hong Kong: 11,26%			
Aeon Stores	921.000	1.594	1,11
ASM Pacific Technology ^A	180.000	1.275	0,89
Café de Coral ^A	770.000	1.697	1,18
Dah Sing Banking	1.800.000	2.321	1,62
Giordano International ^A	7.168.000	1.780	1,24
Hong Kong Aircraft Engineering ^A	80.000	959	0,67
Hong Kong & Shanghai Hotels ^A	2.400.000	3.128	2,18
Pacific Basin Shipping ^A	1.700.000	1.119	0,78
Public Financial Holdings	4.700.000	2.280	1,59
		16.153	11,26
India: 9,98%			
Castrol	260.143	2.708	1,89
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	52.000	1.670	1,16
Godrej Consumer Products	620.109	3.154	2,20
Kansai Nerolac Paints	107.015	1.785	1,24
Mphasis Ltd	240.352	3.332	2,32
Piramal Healthcare	210.000	1.674	1,17
		14.323	9,98
Indonesia: 4,13%			
Bank OCBC NISP	17.000.000	1.319	0,92
Bank Permata	15.468.000	1.512	1,05
Holcim Indonesia	13.359.000	1.845	1,28
Petra Foods ^A	2.110.000	1.258	0,88
		5.934	4,13
Jordania: 0,75%			
Hikma Pharmaceuticals	144.000	1.080	0,75
Malasia: 8,25%			
Aeon Co.	2.048.700	2.806	1,95
Fraser & Neave Holdings	460.000	1.370	0,95
Guinness Anchor	690.000	1.371	0,95
Oriental Holdings	817.100	1.311	0,91
POS Malaysia	1.929.900	1.249	0,87
SP Setia	1.100.000	1.279	0,89
United Plantations	650.000	2.481	1,73
		11.867	8,25

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje del activo neto total %
México: 4,90%			
Consorcio ARA	700.000	420	0,29
Grupo Aeroportuario ADR	340.070	4.237	2,95
Grupo Continental	1.210.000	2.377	1,66
		7.034	4,90
Omán: 1,02%			
Bank Muscat	620.000	1.464	1,02
Filipinas: 2,80%			
Ayala Land	8.500.000	2.086	1,45
Jollibee Foods	1.870.000	1.944	1,35
		4.030	2,80
Qatar: 1,29%			
Qatar Insurance	98.000	1.849	1,29
Sudáfrica: 9,01%			
African Oxygen	1.154.000	3.137	2,18
City Lodge Hotels	260.450	2.801	1,95
Massmart	367.000	4.276	2,98
Truworths International	489.000	2.733	1,90
		12.947	9,01
Corea del Sur: 2,35%			
Busan Bank	155.016	1.717	1,20
Daegu Bank	115.000	1.647	1,15
		3.364	2,35
Sri Lanka: 1,75%			
Commercial Bank of Ceylon	917.400	1.366	0,95
Keells (John)	875.383	1.151	0,80
		2.517	1,75
Tailandia: 9,86%			
Aeon Thana Sinsap (Alien)	1.318.600	1.297	0,90
Bumrungrad Hospital (Alien)	1.198.000	1.058	0,74
Electricity Generating (Alien)	520.100	1.199	0,83
Hana Microelectronics (Alien)	4.870.000	2.777	1,93
Regional Container Line (Alien)	4.600.000	1.563	1,09
Siam City Cement (Alien)	298.700	2.105	1,47
Siam Makro (Alien)	1.266.000	2.809	1,96
Thai Stanley Electric (Alien)	415.000	1.351	0,94
		14.159	9,86
Turquía: 8,88%			
Aksigorta	1.076.203	3.819	2,66
BIM Birlesik Magaz	69.349	2.811	1,96
Cimsa Cimento	609.000	2.694	1,88
Turk Ekonomi Bankasi ^A	2.765.827	3.415	2,38
		12.739	8,88
Total inversiones		137.261	95,58
Otros activos netos		6.347	4,42
Total		143.608	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

European Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del European Equity disminuyó un 1,3% en comparación con el descenso del 1,2% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable europea cedió terreno durante el año analizado. La economía mundial entró en recesión tras la crisis financiera y el desplome del comercio mundial. Tras la quiebra de Lehman, la confianza en el sistema financiero se vio conmocionada y los mercados se desplomaron. Tanto la zona euro como el Reino Unido recurrieron a rescates de bancos, recortes agresivos de los tipos de interés y estímulos fiscales para contener la presión vendedora e impedir que la contracción económica se convirtiese en una depresión. Sus esfuerzos condujeron a un ascenso de las acciones a medida que los inversores redescubrían su preferencia por el riesgo. Los datos económicos y empresariales, incluida una expansión intertrimestral en las economías centrales de Alemania y Francia, elevaron simultáneamente las esperanzas de una recuperación temprana. Posteriormente pareció que las acciones habían ascendido más por la creencia de que lo peor había pasado y no por pruebas convincentes del regreso a la senda del crecimiento sostenible.

Durante el periodo analizado, la renta variable paneuropea tuvo un rendimiento inferior al de los títulos de la región de Asia excluido Japón y de las economías emergentes, pero evolucionó mejor que la renta variable estadounidense.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento ligeramente inferior, ya que tanto la asignación de activos como la selección de títulos fueron negativas, especialmente en la primera mitad del periodo analizado. En la segunda mitad se observó una mejora notable del rendimiento.

En cuanto a los títulos, el alemán Commerzbank fue el que más restó al Fondo en rendimiento relativo. El precio de sus acciones se desplomó ante la incertidumbre acerca del papel del gobierno en el sector bancario y la necesidad de mayores inyecciones de capital.

Otra empresa que se quedó a la zaga fue el grupo de servicios financieros holandés ING Groep, que vendimos durante el año dado su entorno operativo en deterioro. El fabricante de alimentos británico Premier Foods también restó rendimiento, ya que continuó registrando una mediocre evolución por un empeoramiento de las perspectivas.

Por el contrario, el productor de petróleo y gas independiente Venture Production fue la empresa que mayor rendimiento relativo aportó. El precio de su acción creció con fuerza, ya que Centrica adquirió una participación en la empresa, y vendimos nuestra posición. Babywear y el minorista de juguetes Mothercare también contribuyeron al rendimiento relativo. Registró unas ventas sólidas con un crecimiento robusto en su franquicia extranjera, respaldada por la exitosa integración de la adquisición de Early Learning Centre. Otro gran contribuidor fue el operador de hoteles Millennium & Copthorne Hotels, que se benefició de una mejora en la demanda de viajes y de una recuperación de los valores de los activos desde niveles deprimidos.

En cuanto a la actividad de la cartera, desinvertimos varias posiciones, principalmente para reasignar capital a oportunidades más atractivas. Estas ventas incluyeron al grupo inmobiliario Immofinanz y Erste Bank en Austria; la empresa de telecomunicaciones Belgacom en Bélgica; el fabricante de automóviles Renault en Francia; el grupo de ropa deportiva Puma, la cadena de bricolaje Praktiker, Commerzbank y Deutsche Postbank en Alemania, y el banco SEB en Suecia.

También vendimos algunas posiciones en el Reino Unido, como BT Group, Friends Provident, Kesa Electricals, Minerca, Premier Foods y Tomkins.

Con las ganancias, tomamos posiciones en varias empresas con sólidos balances y buen potencial de crecimiento y cuyas valoraciones parecen atractivas. Entre estas empresas se encuentran el grupo británico de ingeniería Rolls Royce; la empresa deportiva Adidas y el conglomerado minorista Metro de Alemania; el laboratorio Roche y el productor de alimentos Nestlé de Suiza; y Standard Chartered Bank con base en Reino Unido; así como el grupo minero BHP Billiton.

Expectativas

Los mercados de valores parecen beneficiarse de una amplia liquidez, pero aunque las valoraciones parecen atractivas desde una perspectiva a largo plazo, las expectativas pueden haberse anticipado a una recuperación de los beneficios y las economías a corto plazo. La zona euro sigue dependiendo de las exportaciones, mientras que el sector bancario tardará un tiempo en volver a generar beneficios y reconstituir capital. En algún momento la región afrontará la retirada de los estímulos. El peligro es que ello pase demasiado pronto. Es probable que el desempleo siga aumentando, ya que las empresas intentan reducir los costes. En el Reino Unido, las perspectivas han mejorado, dado que las condiciones en los sectores financiero e inmobiliario parecen haberse estabilizado. La debilidad de la libra esterlina también ha impulsado las exportaciones. Con una mención a estos desarrollos positivos, el FMI elevó recientemente su previsión de crecimiento para 2010 para el Reino Unido.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 09

Activos	Miles de euros
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	39.017
Saldo en bancos	534
Intereses y dividendos por cobrar	119
Suscripciones por cobrar	1
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	50
Otros activos	67
Total activos	39.788

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	45
Provisiones para gastos por pagar	62
Rescates por pagar	140
Total pasivos	247

Activos netos al final del ejercicio **39.541**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de euros
Activos netos al principio del ejercicio	39.884
Ganancias netas de inversiones	753
Pérdidas netas realizadas	(17.374)
Ganancias netas no realizadas	15.865
Ganancias de acciones emitidas	10.051
Pagos por rescate de acciones	(9.610)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(28)
Activos netos al final del ejercicio	39.541

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de euros
Ingresos de las inversiones	1.088
Intereses bancarios	7
Otros ingresos	85
Ingresos totales	1.180

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	300
Comisiones de administración (Nota 4.1)	39
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	8
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	29
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	3
Gastos de explotación (Nota 4.7)	35
Impuesto anual (Nota 4.9)	11
Gastos totales	427

Ganancias netas de inversiones **753**

Pérdidas realizadas de inversiones	(17.375)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	1
Pérdidas netas realizadas	(17.374)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	15.864
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	1
Ganancias netas no realizadas	15.865

Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones **(756)**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	946.272	14.333	1.571.829
Acciones emitidas durante el ejercicio	416.325	-	91.323
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(310.810)	(5.493)	(400.344)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	1.051.787	8.840	1.262.808
Valor liquidativo por acción	27,75	25,10	8,02

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Austria: 3,88%			
Flughafen Wien	14.340	509	1,29
OMV	37.210	1.026	2,59
		1.535	3,88
Francia: 14,52%			
BNP Paribas	20.621	1.126	2,85
BNP Paribas Rights	20.621	31	0,08
Casino	14.210	770	1,95
Compagnie de Saint-Gobain	28.000	992	2,51
GDF Suez	39.000	1.183	2,99
Schneider Electric	14.922	1.033	2,61
Total	14.880	604	1,53
		5.739	14,52
Alemania: 17,91%			
Adidas	19.620	710	1,80
BMW	21.000	693	1,75
BMW (non voting)	14.860	334	0,85
Deutsche Post	51.000	652	1,65
Linde	15.560	1.149	2,91
MAN ^c	15.830	891	2,25
Metro	15.560	602	1,52
ThyssenKrupp	41.950	986	2,49
Wincor Nixdorf	24.200	1.065	2,69
		7.082	17,91
Italia: 6,72%			
ENI ^c	57.980	989	2,50
Intesa Sanpaolo	337.340	1.020	2,58
Italcementi	112.000	650	1,64
		2.659	6,72
Países Bajos: 3,59%			
Philips Electronics	46.310	771	1,95
TNT	35.372	649	1,64
		1.420	3,59
Portugal: 1,80%			
Portugal Telecom	98.510	712	1,80
España: 5,62%			
BBVA	79.840	969	2,45
Mapfre	409.323	1.251	3,16
Valenciana de Cementos Portland ^A	305	4	0,01
		2.224	5,62
Suecia: 5,91%			
AstraZeneca	20.000	613	1,55
Ericsson	72.000	493	1,25
Nordea	179.000	1.230	3,11
		2.336	5,91

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Suiza: 8,14%			
Nestle	41.000	1.194	3,02
Roche Holdings	8.000	883	2,23
Zurich Financial Services	7.040	1.144	2,89
		3.221	8,14
Reino Unido: 30,58%			
Aberdeen European Smaller Companies Fund ^{A B}	265.000	2.051	5,19
AMEC	81.190	671	1,70
Associated British Foods	83.000	769	1,94
Aviva	202.970	995	2,52
BHP Billiton	26.000	486	1,23
British American Tobacco	51.420	1.104	2,79
Centrica	392.764	1.081	2,73
Daily Mail & General Trust	130.000	653	1,65
GlaxoSmithKline	48.710	655	1,66
Millennium & Copthorne	157.000	639	1,62
Mothercare	84.370	520	1,32
Rolls Royce Group	148.554	765	1,93
Schroders (non voting)	88.420	878	2,22
Standard Chartered	48.708	822	2,08
		12.089	30,58
Total inversiones		39.017	98,67
Otros activos netos		524	1,33
Total		39.541	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 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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

^C 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 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – European High Yield Bond Fund a Aberdeen Global – Euro High Yield Bond Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Euro High Yield Bond aumentó un 19,4%, en comparación con el aumento del 25,7% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan Euro High Yield Bond Index.

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

Análisis de la gestora

El peor periodo en la historia del Alto Rendimiento Europeo ha venido seguido por el mejor periodo de seis meses. La capitulación que siguió a la quiebra de Lehman y los problemas en otras entidades financieras vino seguida de una percepción de que había disponible un valor sustancial en prácticamente todas las circunstancias y de que se podía contemplar un retorno hacia unos mercados más racionales. La asistencia masiva ofrecida por gobiernos y bancos centrales a las entidades financieras estabilizó la situación y los mercados pueden concentrarse en la forma y el momento de la recuperación.

Durante el año, los bonos estatales rindieron bien. No obstante, pese a que superaron fácilmente a los bonos empresariales en los primeros seis meses, desde entonces se ha producido una contracción completa ya que los diferenciales son ahora menores que los del inicio del año. El mercado de capitales híbrido bancario, inmerso en un completo caos a principios de 2009, ahora es receptivo a nuevas emisiones ya que la política de relajación cuantitativa y de recompras de bonos ha animado a los inversores. A la postre, los bonos empresariales de grado de inversión registraron un rendimiento marginalmente superior al de los bonos estatales. El alto rendimiento fue, asombrosamente, el que mejor se comportó después de una notable debilidad en los primeros meses. En el mercado de alto rendimiento en Europa se observó inicialmente una ampliación de los diferenciales desde 1173 puntos básicos hasta 2255 puntos básicos en diciembre antes del descenso hasta 828 puntos básicos a finales de septiembre de este año.

En Europa, el BCE prestó un importante respaldo a los mercados monetarios y recortó los tipos desde el 4,25% hasta el 1%. Los países que experimentaron una expansión inmobiliaria, como España e Irlanda, sufren ahora una severa corrección mientras que otros ya están recuperándose. No obstante, la fortaleza del euro puede ser un factor inhibitorio para los exportadores.

El Reino Unido ha experimentado una devaluación de la libra superior al 10% frente al USD y del 13,6% frente al euro. La economía está bajo amenaza de un sustancial déficit fiscal y el aumento del desempleo, aunque el mercado inmobiliario ha mostrado signos de estabilización después de una intensa caída. Durante el año, los bancos estuvieron muy presionados y el gobierno adquirió grandes participaciones en Lloyds TSB (que ahora incorpora al débil HBOS) y Royal Bank of Scotland. El CPM recortó los tipos desde el 5% al 0,5% e introdujo un programa de relajación cuantitativa que implicaba la compra de bonos empresariales y estatales.

Análisis de la cartera

El Fondo experimentó salidas de recursos tras la quiebra de Lehman, aunque se realizaron transacciones bidireccionales en mercados muy volátiles a principios de 2009. Durante el verano, con la aparición de 'brotos verdes' volvieron a fluir recursos hacia la clase de activo. La reaparición del mercado de nuevas emisiones permitió que se produjera cierto refinamiento de la cartera. Por motivos de crédito vendimos BITE, General Motors, Basell, IT Holdings, Momentive, Zlomrex y Thompson. Las principales ventas por motivos de valor fueron Ardagh, Bombardier y Beverage Packaging. Respecto a las compras, mantuvimos nuevas emisiones en Ardagh, Wind Telecommunications e ISS, mientras que aumentamos Ecobat, Preem, Hellas, Codere, Foodcorp y añadimos algunos nombres bancarios que realizaron nuevas emisiones atractivas.

Expectativas

Durante el periodo, el Fondo tuvo un rendimiento inferior al del índice de referencia. No obstante, tras unos horriblos seis meses se han logrado rendimientos razonables superiores a los de la mayoría del grupo de homólogos. Se evitó el Apocalipsis que se había descontado en el mercado en marzo y la forma de la recuperación es ahora la cuestión, junto con la progresión de la morosidad. En este último caso, las agencias de calificación redujeron significativamente sus previsiones y esperan que emerja una situación mucho mejor el próximo año. La posición técnica para alto rendimiento es ahora sólida y los inversores vuelven a considerar atractivo el sector en comparación con las alternativas, y las nuevas emisiones encuentran una buena demanda. Pese a que los pesimistas son reacios a abandonar sus posiciones en efectivo hasta que el mercado sufra un revés, no está nada claro que ello se vaya a producir. Dado el sólido rendimiento de muchas empresas en la recesión existe margen para un mayor progreso durante los 12 próximos meses.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de euros
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	219.835
Saldo en bancos	7.697
Intereses y dividendos por cobrar	7.654
Suscripciones por cobrar	6.639
Total activos	241.825

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	297
Provisiones para gastos por pagar	317
Rescates por pagar	4.869
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	371
Otros pasivos	606
Total pasivos	6.460

Activos netos al final del ejercicio

235.365

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de euros
Activos netos al principio del ejercicio	225.705
Ganancias netas de inversiones	19.980
Pérdidas netas realizadas	(52.961)
Ganancias netas no realizadas	55.948
Ganancias de acciones emitidas	108.643
Pagos por rescate de acciones	(118.505)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(135)
Dividendos pagados (Nota 5)	(3.310)
Activos netos al final del ejercicio	235.365

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de euros
Ingresos de las inversiones	21.675
Intereses bancarios	51
Otros ingresos	228
Ingresos totales	21.954

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.529
Comisiones de administración (Nota 4.1)	99
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	28
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	41
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	93
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	18
Gastos de explotación (Nota 4.7)	99
Impuesto anual (Nota 4.9)	67
Gastos totales	1.974

Ganancias netas de inversiones

19.980

Pérdidas realizadas de inversiones	(54.017)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	287
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	769
Pérdidas netas realizadas	(52.961)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	57.015
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(1.067)

Ganancias netas no realizadas **55.948**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **22.967**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-1	A-2	A-1 ^A (GBP)	A-2 ^A (GBP)	A-2 ^A (USD)	B-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	7.245.437	8.712.409	-	-	2.530.666	804.189
Acciones emitidas durante el ejercicio	5.306.107	5.999.136	534.017	73.920	71.854	5.549
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(7.021.217)	(5.963.384)	(33.897)	-	(1.041.165)	(55.468)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	5.530.327	8.748.161	500.120	73.920	1.561.355	754.270
Net asset value per share	6,22	12,59	19,23	20,23	8,72	6,21

	B-2	D-1 (GBP)	D-2 (GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	121.352	339.202	1.231.418	614.674	4.804.909
Acciones emitidas durante el ejercicio	-	87.449	1.754.741	295.502	107.649
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(21.735)	(63.943)	(224.365)	(564.255)	(3.142.065)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	99.617	362.708	2.761.794	345.921	1.770.493
Net asset value per share	11,48	5,74	11,66	8,84	12,92

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

^A Clase de acción cubierta.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 0,18%					
Argentina	-	15/12/35	1.541.231	61	0,03
Argentina	7,8200	31/12/33	642.841	363	0,15
				424	0,18
Australia: 2,06%					
FMG Finance	9,7500	01/09/13	4.716.000	4.846	2,06
Canadá: 0,15%					
Mecachrome	9,0000	15/05/14	3.700.000	342	0,15
República Checa: 2,28%					
Sazka STEP	8,5000	12/07/21	8.116.977	5.357	2,28
Dinamarca: 2,94%					
FS Funding ^B	8,8750	15/05/16	1.000.000	905	0,38
FS Funding PIK	5,0100	18/06/15	2.500.000	1.850	0,79
ISS Financing	11,0000	15/06/14	3.000.000	3.187	1,35
Nordic Tel FRN	-	01/05/16	1.000.000	999	0,42
				6.941	2,94
Francia: 6,51%					
Calcipar FRN	-	01/07/14	1.450.000	935	0,40
Europcar ^B	8,1250	15/05/14	5.500.000	4.730	2,01
Europcar FRN	-	15/05/13	5.750.000	5.074	2,16
Korreden EMTN	-	01/08/14	3.500.000	1.138	0,48
Societe Generale PERP	9,3750	04/09/19	2.000.000	2.145	0,91
Tereos Europe ^B	6,3750	15/04/14	1.350.000	1.289	0,55
				15.311	6,51
Alemania: 5,16%					
Cognis ^B	9,5000	15/05/14	3.000.000	2.962	1,26
Cognis PIK ^{A B}	-	15/01/15	5.375.000	5.623	2,39
Unity Me ^B	8,7500	15/02/15	2.250.000	2.374	1,01
VAC	9,2500	15/04/16	3.400.000	1.173	0,50
				12.132	5,16
Grecia: 2,46%					
Hellas II FRN ^B	-	15/01/15	12.000.000	1.920	0,82
Hellas Telecom ^B	8,5000	15/10/13	2.700.000	2.102	0,89
Hellas Telecom FRN	-	15/10/12	2.000.000	1.766	0,75
				5.788	2,46
Hungría: 1,39%					
Invitel Holdings PIK FRN	-	15/04/13	6.757.907	2.940	1,25
Magyar Telecom FRN	-	01/02/13	450.000	324	0,14
				3.264	1,39
Irlanda: 8,82%					
Allied Irish Banks	12,5000	25/06/19	1.700.000	1.928	0,82
Anglo Irish Bank FRN	-	25/06/14	792.000	479	0,20
Ardagh Glass Finance	8,8750	01/07/13	1.000.000	1.032	0,44

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Ardagh Glass Finance	7,1250	15/06/17	1.000.000	910	0,39
Ardagh Glass Finance ^B	9,2500	01/07/16	2.000.000	2.179	0,93
Ardagh Glass Group ^B	10,7500	01/03/15	7.063.374	5.969	2,54
BCM Ireland Finance FRN ^B	-	15/08/16	3.650.000	2.938	1,25
BCM Ireland PIK FRN ^B	-	15/02/17	10.714.766	5.304	2,25
				20.739	8,82
Italia: 2,37%					
Wind Acquisition	11,7500	15/07/17	5.000.000	5.580	2,37
Luxemburgo: 0,74%					
Cablecom Luxembourg ^B	8,0000	01/11/16	1.000.000	960	0,41
Diversified European Credit	3,1000	24/07/13	1.500.000	781	0,33
				1.741	0,74
Malta: 0,05%					
Global Capital	5,6000	02/06/16	150.000	124	0,05
Países Bajos: 5,66%					
Carlson Wagonlit FRN	-	01/05/15	4.195.000	3.094	1,31
Hollandwide Parent EMTN	-	01/08/14	7.900.000	79	0,03
Impress ^B	9,2500	15/09/14	1.250.000	1.301	0,55
Louis No1 ^B	10,0000	01/12/16	1.475.000	944	0,40
Louis No1 ^B	8,5000	01/12/14	4.916.000	3.785	1,61
Stitching Participatie (Impress) PERP	17,0000	29/09/49	800.000	725	0,31
UPC Holding	8,6250	15/01/14	1.000.000	1.016	0,43
UPC Holding ^B	9,7500	15/04/18	2.350.000	2.393	1,02
				13.337	5,66
Sudáfrica: 15,86%					
Consol Glass ^B	7,6250	15/04/14	6.000.000	5.400	2,29
Edcon Proprietary FRN ^B	-	15/06/15	8.400.000	5.255	2,23
Edcon Holdings Property FRN	-	15/06/14	7.000.000	5.075	2,16
Foodcorp ^B	8,8750	15/06/12	8.000.000	7.520	3,20
New Reclamation Group	8,1250	01/02/13	6.312.880	4.924	2,09
Peermont Global ^B	7,7500	30/04/14	6.000.000	5.160	2,19
Savcio Holdings	8,0000	15/02/13	4.850.000	3.999	1,70
				37.333	15,86
España: 12,31%					
Cirsa Capital	7,8750	15/07/12	5.000.000	4.900	2,08
Cirsa Finance	8,7500	15/05/14	5.250.000	5.145	2,19
Codere (Boats) PIK FRN	-	15/12/15	9.000.000	5.109	2,17
Codere Finance	8,2500	15/06/15	4.500.000	4.095	1,74
Lecta Regs FRN	-	15/02/14	6.800.000	5.474	2,33
Lecta FRN ^B	-	15/02/14	5.750.000	4.226	1,80
				28.949	12,31
Suecia: 4,08%					
Corral Petroleum PIK FRN	-	15/04/10	11.157.919	9.596	4,08

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Suiza: 4,07%					
Beverage Packaging Holdings ^B	8,0000	15/12/16	2.500.000	2.563	1,09
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15/06/17	7.000.000	7.017	2,98
				9.580	4,07
Reino Unido: 13,89%					
Cammell Laird	12,0000	15/10/10	240.000	-	-
Ceva Group ^B	12,0000	01/09/14	6.259.000	5.821	2,47
EB Holdings (Boats) PIK ^A	11,0000	31/03/17	17.000.000	11.906	5,06
ECO-Bat Finance	10,1250	31/01/13	350.000	359	0,15
FCE Bank EMTN	7,1250	16/01/12	1.000.000	955	0,41
FCE Bank EMTN	7,1250	15/01/13	3.000.000	2.790	1,19
Ineos Group Holdings ^B	7,8750	15/02/16	10.000.000	4.925	2,09
Ineos Vinyls Finance	9,1250	01/12/11	1.000.000	671	0,29
Lloyds TSB Bank	13,0000	29/01/49	2.300.000	2.431	1,03
Vergin Media ^B	8,7500	15/04/14	1.000.000	1.042	0,44
Rexam VAR	6,7500	29/06/67	2.000.000	1.782	0,76
				32.682	13,89
Estados Unidos: 2,44%					
Avery Weightronics ^A	-	-	42.700	2	-
Avery Weightronics Wts ^A	-	-	12.484	-	-
Dura Operating ^A	9,0000	01/05/10	2.250.000	11	-
Preferred Blocker ^B	7,0000	31/12/11	192	76	0,03
Sensata	9,0000	01/05/16	2.800.000	2.058	0,87
Travelport FRN ^B	-	01/09/14	4.500.000	3.622	1,54
				5.769	2,44
Valores mobiliarios				219.835	93,42

Contratos de divisas a plazo - (0,18)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
GBP	EUR	30/10/09	25.000	27.338	-	-
EUR	GBP	06/10/09	27.340	25.000	-	-
EUR	USD	16/10/09	30.000	43.878	-	-
GBP	EUR	09/10/09	34.390	38.000	-	-
EUR	USD	02/10/09	36.000	52.308	-	-
EUR	GBP	09/10/09	40.000	35.219	1	-
GBP	EUR	09/10/09	53.344	60.000	(2)	-
GBP	EUR	23/10/09	54.000	58.871	-	-
USD	EUR	23/10/09	55.878	38.000	-	-
GBP	EUR	23/10/09	58.000	63.115	-	-
USD	EUR	02/10/09	58.796	40.000	-	-
GBP	EUR	23/10/09	67.084	73.000	-	-
GBP	EUR	09/10/09	71.000	78.591	(1)	-
GBP	EUR	09/10/09	78.565	87.000	(1)	-
GBP	EUR	02/10/09	83.648	96.000	(4)	-
GBP	EUR	02/10/09	86.825	96.000	(1)	-
GBP	EUR	23/10/09	97.848	107.000	-	-
GBP	EUR	02/10/09	113.000	129.557	(6)	-
EUR	GBP	16/10/09	124.000	113.382	-	-
GBP	EUR	02/10/09	136.000	150.279	(1)	-
USD	EUR	09/10/09	140.034	96.000	-	-
USD	EUR	23/10/09	152.815	105.000	-	-
USD	EUR	09/10/09	154.832	105.000	1	-
USD	EUR	02/10/09	174.847	119.000	1	-
USD	EUR	23/10/09	196.949	134.000	1	-
GBP	EUR	09/10/09	205.006	228.000	(4)	-
USD	EUR	16/10/09	251.727	171.000	1	-
GBP	EUR	02/10/09	388.000	443.548	(19)	(0,01)
GBP	EUR	09/10/09	463.000	529.778	(23)	(0,01)
GBP	EUR	02/10/09	578.000	659.550	(27)	(0,01)
GBP	EUR	02/10/09	579.000	660.562	(27)	(0,01)
GBP	EUR	02/10/09	579.000	660.695	(27)	(0,01)
GBP	EUR	09/10/09	646.000	734.226	(27)	(0,01)
GBP	EUR	09/10/09	646.000	734.115	(27)	(0,01)
GBP	EUR	09/10/09	647.000	735.101	(27)	(0,01)
GBP	EUR	16/10/09	696.000	781.702	(20)	(0,01)
GBP	EUR	16/10/09	696.000	781.794	(20)	(0,01)
GBP	EUR	16/10/09	696.000	781.970	(20)	(0,01)
GBP	EUR	16/10/09	784.000	872.555	(15)	(0,01)
GBP	EUR	23/10/09	824.000	916.413	(15)	(0,01)
GBP	EUR	23/10/09	824.000	916.187	(15)	(0,01)
GBP	EUR	23/10/09	825.000	917.458	(15)	(0,01)

Estado de la cartera continuación

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
USD	EUR	09/10/09	1.008.000	691.493	(2)	-
USD	EUR	09/10/09	1.009.000	692.317	(2)	-
USD	EUR	09/10/09	1.009.000	692.274	(2)	-
USD	EUR	16/10/09	1.012.000	688.810	4	-
USD	EUR	16/10/09	1.013.000	689.637	3	-
USD	EUR	16/10/09	1.013.000	689.665	3	-
USD	EUR	02/10/09	1.028.000	721.378	(18)	(0,01)
USD	EUR	02/10/09	1.029.000	722.186	(18)	(0,01)
USD	EUR	02/10/09	1.029.000	722.248	(18)	(0,01)
USD	EUR	23/10/09	1.069.000	724.896	6	-
USD	EUR	23/10/09	1.069.000	725.043	6	-
USD	EUR	23/10/09	1.070.000	725.627	6	-
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo					(371)	(0.18)
Total inversiones					219.464	93,24
Otros activos netos					15.901	6,76
Total					235.365	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

European Equity (Ex UK)

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – European Opportunities (Ex UK) Fund a Aberdeen Global – European Equity (Ex UK) Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del European Equity (Ex UK) disminuyó un 1,0%, en comparación con el aumento del 0,4% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe ex UK Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable europea (excepto Reino Unido) finalizó sin cambios el año analizado. Las esperanzas de que la agresiva acción del banco central y los planes de estímulo respaldaran una recuperación fueron contrarrestadas por las preocupaciones en torno a un empeoramiento de las perspectivas de beneficios y unas menores perspectivas de crecimiento. Inicialmente, los mercados sufrieron grandes ventas masivas tras la quiebra de Lehman. Para reestablecer la confianza, los gobiernos realizaron rescates específicos, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) recortó los tipos hasta mínimos históricos. Estos movimientos ayudaron a aliviar la presión vendedora. Mientras tanto, la crisis financiera se extendió a la economía real y la zona euro entró abruptamente en recesión. Como respuesta, los gobiernos implementaron diversos paquetes de estímulo. Sus acciones junto con la política monetaria relajada condujeron entonces a un repunte continuo de las acciones. Más tarde, los datos económicos positivos, incluida la expansión del segundo trimestre en Alemania y Francia, tras una contracción previa, y las mayores expectativas de una recuperación mundial, hicieron que aumentase la confianza. No obstante, las acciones todavía tienen que compensar las pérdidas iniciales.

Durante el año, la renta variable europea se quedó a la zaga de la asiática (excepto Japón) y la de las economías emergentes, pero registró un rendimiento superior al del mercado estadounidense.

Análisis de la cartera

La cartera tuvo un rendimiento ligeramente inferior al del índice de referencia, especialmente en la primera mitad del periodo analizado. La contribución positiva de la asignación de países fue anulada por la negativa selección de valores. En la segunda mitad se observó una mejora notable del rendimiento.

Nuestras posiciones en los bancos alemanes Commerzbank y Deutsche Postbank fueron las que más rendimiento restaron por la incertidumbre sobre el papel del gobierno en el sector bancario y la necesidad de inyecciones de capital adicionales. Estas inquietudes impulsaron nuestra decisión de vender las dos posiciones durante el año. Otra empresa que se quedó a la zaga fue el grupo de servicios financieros holandés ING Groep, que también vendimos dado su entorno operativo en deterioro.

Por el contrario, los principales contribuidores al rendimiento relativo fueron la alemana MTU y la sueca Nordea. El precio de la acción de MTU se recuperó en cierta medida desde sus niveles de valoración deprimidos. El fabricante de motores reafirmó sus previsiones para el año, ayudado por las ganancias de cambio de divisas. Nordea comunicó un sólido crecimiento de los ingresos, y las inquietudes respecto a su balance se vieron aliviadas por un aumento de capital exitoso. Nuestra falta de exposición en el fabricante alemán de automóviles Volkswagen también resultó beneficiosa para el Fondo. El precio de su acción cayó después de un acuerdo con Porsche para crear una empresa integrada que requerirá un gran aumento de capital.

En la actividad de la cartera, introdujimos el grupo de cosméticos francés L’Oreal, que tiene una posición de liderazgo en el mercado, atractivas perspectivas de crecimiento y un sólido balance. También establecimos una posición en Novo Nordisk, una empresa farmacéutica danesa con exposición en mercados emergentes y una posición de mercado dominante en el tratamiento de la diabetes.

Frente a esto, vendimos varios títulos, incluida la empresa inmobiliaria austriaca Immofinanz, por problemas con el deterioro del entorno operativo y su apalancamiento, y Erste Bank, con base en Viena. Desinvertimos en el minorista del Reino Unido Kesa Electricals, dadas sus peores perspectivas. En Alemania, aparte de Deutsche Postbank y Commerzbank, también vendimos la cadena de bricolaje Praktiker y el grupo de ropa deportiva Puma. Otras ventas fueron el fabricante de automóviles francés Renault y el productor de vino español Barón de Ley.

Expectativas

Los mercados de valores parecen beneficiarse de una amplia liquidez, al menos a corto plazo. Pero las expectativas pueden haberse anticipado a una recuperación de los beneficios y las economías, ya que los riesgos de recuperación persisten. La zona euro sigue dependiendo de las exportaciones, aunque el sector bancario tardará un tiempo en volver a generar beneficios y reconstituir capital. La región también tiene que lidiar con el riesgo de una retirada temprana de los estímulos y es probable que el desempleo siga creciendo, ya que las empresas intentan reducir costes. En general, el mediocre estado de la demanda exige precaución.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de euros
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	53.624
Saldo en bancos	845
Intereses y dividendos por cobrar	112
Suscripciones por cobrar	6
Otros activos	154
Total activos	54.741

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	75
Provisiones para gastos por pagar	106
Rescates por pagar	53
Total pasivos	234

Activos netos al final del ejercicio

54.507

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de euros
Activos netos al principio del ejercicio	76.687
Ganancias netas de inversiones	1.722
Pérdidas netas realizadas	(29.178)
Ganancias netas no realizadas	23.144
Ganancias de acciones emitidas	4.648
Pagos por rescate de acciones	(22.090)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(426)
Activos netos al final del ejercicio	54.507

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de euros
Ingresos de las inversiones	2.115
Intereses bancarios	18
Otros ingresos	601
Ingresos totales	2.734

Gastos

Comisiones de gestión brutas	853
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(1)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	852

Comisiones de administración (Nota 4.1)	37
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	19
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	42
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	7
Gastos de explotación (Nota 4.7)	28
Impuesto anual (Nota 4.9)	27

Gastos totales **1.012**

Ganancias netas de inversiones **1.722**

Pérdidas realizadas de inversiones	(29.245)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	67
Pérdidas netas realizadas	(29.178)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones **23.144**

Ganancias netas no realizadas **23.144**

Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones **(4.312)**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	8.363	10.374.103
Acciones emitidas durante el ejercicio	10.698	753.583
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(5.698)	(3.648.747)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	13.363	7.478.939
Valor liquidativo por acción	7,29	6,65

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Austria: 3,73%			
Flughafen Wien	20.000	710	1,30
OMV	48.000	1.323	2,43
		2.033	3,73
Bélgica: 1,22%			
Belgacom	25.000	665	1,22
Dinamarca: 0,94%			
Novo-Nordisk	12.000	513	0,94
Índice compuesto europeo: 5,07%			
Aberdeen European Smaller Companies Fund ^{A B}	357.000	2.762	5,07
Francia: 19,21%			
Air Liquide ^C	12.900	1.003	1,84
BNP Paribas	37.000	2.021	3,71
BNP Paribas Rights	37.000	55	0,10
Casino	19.000	1.030	1,89
Compagnie de Saint-Gobain ^C	39.000	1.382	2,54
GDF Suez	52.000	1.577	2,89
L'Oreal	12.000	816	1,50
Schneider Electric	20.000	1.385	2,54
Total	29.500	1.198	2,20
		10.467	19,21
Alemania: 26,08%			
Adidas	30.000	1.086	1,99
BMW	41.000	1.352	2,48
BMW (Non Voting)	3.700	83	0,15
Deutsche Lufthansa	73.000	883	1,62
Deutsche Post	90.000	1.151	2,11
E.ON	43.000	1.244	2,28
Linde ^C	23.000	1.699	3,12
MAN ^C	23.000	1.295	2,38
Metro	33.000	1.276	2,34
MTU Aero Engines ^C	44.000	1.425	2,61
ThyssenKrupp ^C	54.000	1.269	2,33
Wincor Nixdorf ^C	33.000	1.453	2,67
		14.216	26,08
Italia: 9,07%			
ENI	93.000	1.586	2,91
Hera	420.000	697	1,28
Intesa Sanpaolo ^C	560.000	1.693	3,11
Italcementi	166.000	963	1,77
		4.939	9,07

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Países Bajos: 5,65%			
Philips Electronics	63.000	1.048	1,92
TNT	50.700	930	1,71
Unilever	56.000	1.102	2,02
		3.080	5,65
Portugal: 1,71%			
Portugal Telecom	129.100	933	1,71
España: 5,61%			
BBVA ^C	118.000	1.432	2,63
Mapfre	531.000	1.623	2,98
		3.055	5,61
Suecia: 8,38%			
AstraZeneca	30.000	919	1,69
Ericsson	120.000	821	1,51
Nordea ^C	308.800	2.122	3,89
Skand Enskilda Banken ^C	153.000	703	1,29
		4.565	8,38
Suiza: 11,73%			
Holcim	25.000	1.171	2,15
Nestle	55.000	1.601	2,93
Novartis	30.000	1.025	1,88
Roche Holdings	10.000	1.104	2,03
Zurich Financial Services	9.200	1.495	2,74
		6.396	11,73
Estados Unidos: 0			
Verigen ^A	8.334	-	-
Total inversiones		53.624	98,40
Otros activos netos		883	1,60
Total		54.507	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 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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

^C Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

High Yield Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

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 29,8% en comparación con el aumento del 53,3% 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.

Cambio en la comisión de gestión

A partir del 1 de octubre de 2008 la Gestora de inversiones aumentó las comisiones pagaderas por las Acciones A y D del Fondo del 1,25% anual del valor liquidativo al 1,50% anual, y por las acciones I del 0,75% anual del valor liquidativo al 0,85% anual.

Análisis de la gestora

El peor periodo en la historia del Alto Rendimiento ha venido seguido por el mejor periodo de seis meses. La capitulación que siguió a la quiebra de Lehman y los problemas en otras entidades financieras vino seguida de una percepción de que había disponible un valor sustancial en prácticamente todas las circunstancias y de que se podía contemplar un retorno hacia unos mercados más racionales. La asistencia masiva ofrecida por gobiernos y bancos centrales a las entidades financieras estabilizó la situación y los mercados pueden concentrarse en la forma y el momento de la recuperación.

Durante el periodo, los bonos estatales rindieron bien. No obstante, pese a que superaron fácilmente a los bonos empresariales en los primeros seis meses, desde entonces se ha producido una contracción completa ya que los diferenciales son ahora menores que los del inicio del año. El mercado de capitales híbrido bancario, inmerso en un completo caos a principios de 2009, ahora es receptivo a nuevas emisiones ya que la política de relajación cuantitativa y de recompras de bonos ha animado a los inversores. A la postre, los bonos empresariales de grado de inversión registraron un rendimiento ligeramente superior al de los bonos estatales, mientras que el alto rendimiento fue asombrosamente el segmento de mejor rendimiento general después de la notable debilidad de los meses anteriores. En el mercado de alto rendimiento en Europa se observó inicialmente una ampliación de los diferenciales desde 1173 puntos básicos hasta 2255 puntos básicos en diciembre antes del descenso hasta 828 puntos básicos a finales de septiembre de este año.

En Europa, el BCE prestó un importante respaldo a los mercados monetarios y recortó los tipos desde el 4,25% hasta el 1%. Los países que experimentaron una expansión inmobiliaria, como España e Irlanda, sufren ahora una severa corrección mientras que otros ya están recuperándose, aunque la fortaleza del euro puede ser un factor inhibitorio para los exportadores.

El Reino Unido ha experimentado una devaluación de la libra superior al 10% frente al USD y del 13,6% frente al euro. La economía está bajo amenaza de un sustancial déficit fiscal y el aumento del desempleo, aunque el mercado inmobiliario ha mostrado signos de estabilización después de una intensa caída. Durante el año, los bancos estuvieron muy presionados y el gobierno adquirió grandes participaciones en Lloyds TSB (que ahora incorpora al débil HBOS) y Royal Bank of Scotland. El CPM recortó los tipos desde el 5% al 0,5% e introdujo un programa de relajación cuantitativa que implicaba la compra de bonos empresariales y estatales.

Análisis de la cartera

Las ventas y las compras estuvieron bastante equilibradas durante el periodo, y la actividad se limitó al canje. Vendimos ATU, IT Holdings, Basell, Momentive, ONO, Zlomrex y Thompson por motivos de crédito. Por motivos de valoración relativa redujimos Gerresheimer, HCA, Travelport, Warner Music, Unity Media, Virgin Media, Ardagh e Iron Mountain. El mercado de nuevas emisiones reabrió sorprendentemente después de una ausencia de casi dos años y participamos en las de Ardagh, Wind Telecommunications e ISS. Ampliamos posiciones en Savcio, FCE Bank, Edcon, Peermont, Lecta y Cognis.

Expectativas

Durante el año, el Fondo tuvo un rendimiento inferior al del índice de referencia. No obstante, tras unos horribles seis meses se han logrado rendimientos razonables superiores a los de la mayoría del grupo de homólogos. Se evitó el Apocalipsis que se había descontado en el mercado en marzo y la forma de la recuperación es ahora la cuestión, junto con la progresión de la morosidad. En éste último caso, las agencias de calificación redujeron significativamente sus previsiones y esperan que emerja una situación mucho mejor el próximo año. La posición técnica para alto rendimiento es ahora sólida. Los inversores vuelven a considerar el sector atractivo frente a las alternativas, y las nuevas emisiones encuentran una demanda sólida. Pese a que los pesimistas son reacios a abandonar sus posiciones en efectivo hasta que el mercado sufra un revés, no está nada claro que ello se vaya a producir dado el sólido rendimiento de muchas empresas en la recesión.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	29.007
Saldo en bancos	473
Intereses y dividendos por cobrar	1.139
Suscripciones por cobrar	463
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	2
Total activos	31.084
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	51
Rescates por pagar	359
Otros pasivos	825
Total pasivos	1.235
Activos netos al final del ejercicio	29.849

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos netos al principio del ejercicio	28.060
Ganancias netas de inversiones	2.984
Pérdidas netas realizadas	(2.780)
Ganancias netas no realizadas	5.908
Ganancias de acciones emitidas	6.656
Pagos por rescate de acciones	(7.997)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(43)
Dividendos pagados (Nota 5)	(2.939)
Activos netos al final del ejercicio	29.849

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	3.299
Intereses bancarios	15
Otros ingresos	52
Ingresos totales	3.366
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	292
Comisiones de administración (Nota 4.1)	28
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	5
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	23
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	3
Gastos de explotación (Nota 4.7)	20
Impuesto anual (Nota 4.9)	11
Gastos totales	382
Ganancias netas de inversiones	2.984
Pérdidas realizadas de inversiones	(2.799)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	19
Pérdidas netas realizadas	(2.780)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	5.909
Pérdidas por cambio de divisas no realizadas	(1)
Ganancias netas no realizadas	5.908
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	6.112

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	32.076.843
Acciones emitidas durante el ejercicio	8.896.099
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(11.165.419)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	29.807.523
Valor liquidativo por acción	1,0014

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 1,36%					
Argentina	-	15/12/35	3.297.507	118	0,40
Inversora De Electrica ^A	-	-	109.463	12	0,04
Inversora De Eléctrica	6,5000	26/12/17	1.104.411	276	0,92
Provincia De Misiones ^A	-	01/08/06	125.000	-	-
Provincia De Misiones	6,0000	01/08/06	125.000	-	-
				406	1,36
Australia: 1,57%					
FMG Finance	9,7500	01/09/13	500.000	470	1,57
Canadá: 0,25%					
Mecachrome	9,0000	15/05/14	900.000	76	0,25
República Checa: 2,55%					
Sazka STEP	8,5000	12/07/21	1.263.721	762	2,55
Dinamarca: 2,31%					
FS Funding ^B	8,8750	15/05/16	250.000	207	0,69
ISS Financing	11,0000	15/06/14	500.000	485	1,62
				692	2,31
Francia: 4,67%					
Calcipar FRN	-	01/07/14	250.000	147	0,49
Europcar	8,1250	15/05/14	400.000	314	1,05
Europcar FRN	-	15/05/13	500.000	403	1,35
Korreden EMTN	-	01/08/14	373.333	111	0,37
Societe Generale PERP	9,3750	04/09/19	250.000	245	0,82
Tereos Europe	6,3750	15/04/14	200.000	175	0,59
				1.395	4,67
Alemania: 4,84%					
Cognis	9,5000	15/05/14	750.000	677	2,27
Cognis PIK ^A	-	15/01/15	500.000	478	1,60
Unity Me	8,7500	15/02/15	200.000	193	0,65
VAC	9,2500	15/04/16	301.000	95	0,32
				1.443	4,84
Grecia: 0,78%					
Hellas II FRN	-	15/01/15	1.600.000	234	0,78
Hungría: 2,39%					
Invitel Holdings PIK FRN	-	15/04/13	801.556	319	1,07
Magyar Telecom	10,7500	15/08/12	500.000	393	1,32
				712	2,39
Irlanda: 7,77%					
Allied Irish Banks	12,5000	25/06/19	250.000	259	0,87
Anglo Irish Bank	5,2500	05/10/49	300.000	107	0,36
Ardagh Glass Finance	7,1250	15/06/17	150.000	125	0,42
Ardagh Glass Finance	9,2500	01/07/16	300.000	299	1,00
Ardagh Glass Group	10,7500	01/03/15	726.874	561	1,88

Portfolio Statement continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
BCM Ireland Finance FRN	-	15/08/16	350.000	257	0,86
BCM Ireland PIK FRN	-	15/02/17	1.572.460	711	2,38
				2.319	7,77
Italia: 2,73%					
Parmalat Capital Finance ^A	9,3750	02/12/17	1.350.000	-	-
Wind Acquisition	11,7500	15/07/17	800.000	816	2,73
				816	2,73
Países Bajos: 3,64%					
Carlson Wagonlit FRN	-	01/05/15	500.000	337	1,13
Hollandwide Parent EMTN	-	01/08/14	682.000	6	0,02
Louis No1	8,5000	01/12/14	505.000	355	1,19
Louis No1 ^B	10,0000	01/12/16	204.000	119	0,40
Stitching Participatie (Impress) PERP	17,0000	29/09/49	100.000	83	0,28
UPC Holding	9,7500	15/04/18	200.000	186	0,62
				1.086	3,64
Sudáfrica: 11,94%					
Consol Glass	7,6250	15/04/14	500.000	411	1,38
Edcon Holdings Property FRN	-	15/06/14	900.000	596	2,00
Edcon Proprietary FRN	-	15/06/15	1.000.000	572	1,92
Foodcorp	8,8750	15/06/12	600.000	516	1,73
New Reclamation Group	8,1250	01/02/13	918.237	655	2,19
Peermont Global	7,7500	30/04/14	600.000	472	1,58
Savcio Holdings	8,0000	15/02/13	450.000	339	1,14
				3.561	11,94
España: 11,49%					
Cirsa Capital	7,8750	15/07/12	850.000	761	2,55
Cirsa Finance	8,7500	15/05/14	800.000	717	2,40
Codere (Boats) PIK FRN	-	15/12/15	1.000.000	519	1,74
Codere Finance	8,2500	15/06/15	600.000	499	1,67
Lecta Regs FRN	-	15/02/14	950.000	699	2,34
Lecta FRN	-	15/02/14	350.000	235	0,79
				3.430	11,49
Suecia: 4,61%					
Corral Petroleum PIK FRN	-	15/04/10	1.750.905	1.376	4,61
Suiza: 3,82%					
Beverage Packaging Holdings	8,0000	15/12/16	240.000	225	0,75
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15/06/17	1.000.000	916	3,07
				1.141	3,82
Reino Unido: 22,95%					
Asset Repackaging Trust FRN	-	30/09/11	485.439	85	0,28
British Airways STEP	7,2500	23/08/16	500.000	452	1,51
Cammell Laird	12,0000	15/10/10	840.000	-	-
Ceva Group ^B	12,0000	01/09/14	754.000	641	2,15
Corporate Services	10,0000	29/04/11	327.330	205	0,69
EB Holdings (Boats) PIK ^A	11,0000	31/03/17	2.600.000	1.659	5,56

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Energis / Chelys ^A	9,1250	15/03/10	6.250.000	-	-
Energis / Chelys ^A	9,5000	15/06/06	1.975.000	-	-
FCE Bank EMTN	7,1250	15/01/13	750.000	637	2,13
Greycoat ^A	9,5000	30/09/03	1.500.000	-	-
Heating Finance	7,8750	31/03/14	545.000	477	1,60
Impellam Group Plc	-	-	27.589	14	0,05
Ineos Group Holdings	7,8750	15/02/16	2.000.000	900	3,02
Lloyds TSB Bank	13,0000	29/01/49	300.000	307	1,03
Mutual Securitisation	7,3916	30/09/12	395.634	257	0,86
Northern Rock EMTN	5,6250	13/01/15	100.000	33	0,11
Peel Holdings	9,8750	30/04/11	26.000	26	0,09
Pipe Holdings	9,7500	01/11/13	250.000	153	0,51
REA Finance	9,5000	31/12/17	350.000	324	1,09
Real Estate Opportunities	7,5000	31/05/11	500.000	198	0,66
Rexam VAR	6,7500	29/06/67	200.000	163	0,55
Royal & Sun Alliance VAR	8,5000	08/12/14	300.000	316	1,06
Scotia Holdings ^A	8,5000	26/03/02	995.000	-	-
				6.847	22,95
Estados Unidos: 7,51%					
AES	8,3750	01/03/11	50.000	51	0,17
Avery Weightronics ^A	-	-	120.750	5	0,02
Avery Weightronics Wts ^A	-	-	31.212	-	-
Castle Holdco A ^A	-	-	89.752	157	0,53
Castle Holdco B ^A	-	-	89.752	1	-
Castle Holdco 4	10,0000	05/08/18	331.000	298	1,00
Dura Operating ^A	9,0000	01/05/10	1.000.000	5	0,02
GMAC	6,0000	23/05/12	576.000	333	1,12
Iron Mountain	7,2500	15/04/14	200.000	198	0,66
Preferred Blocker	7,0000	31/12/11	122	44	0,15
Sensata	9,0000	01/05/16	250.000	168	0,56
Travelport FRN	-	01/09/14	850.000	625	2,09
Viavel	-	-	6	-	-
Warner Music	8,1250	15/04/14	400.000	356	1,19
				2.241	7,51
Total inversiones				29.007	97,18
Otros activos netos				842	2,82
Total				29.849	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Indian Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – India Opportunities Fund a Aberdeen Global – Indian Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del India Equity aumentó un 29,0%, en comparación con el aumento del 32,0% registrado por el índice de referencia, el MSCI India Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable india sufrió ventas masivas en la primera mitad del año, para cerrarlo a un nivel muy superior. Esto la coloca en el grupo de mercados de mejor rendimiento en Asia. El menor crecimiento de los beneficios y el deterioro continuo dentro de sus mercados de exportación afectó a la confianza en un principio, aunque la economía siguió siendo una de las pocas en expandirse durante la crisis mundial. Durante el anuncio del presupuesto para el ejercicio fiscal que finaliza en marzo de 2010, la generalizada decepción por la falta de reforma estructural y la incapacidad de abordar la expansión del déficit fiscal por parte del partido del congreso reelegido hicieron que los precios de las acciones registrasen su peor caída en casi una década. Pero el mercado de valores se recuperó posteriormente, impulsado por una abundante liquidez y un paquete de medidas de estímulo. Los alentadores datos económicos y los estables resultados empresariales ofrecieron un impulso adicional al alza del mercado.

Análisis de la cartera

Por títulos, la falta de exposición en el peso pesado del índice Reliance Industries fue lo que más contribuyó al rendimiento relativo, ya que la empresa se quedó a la zaga del índice de referencia durante el año. El conglomerado petroquímico y energético es el buque insignia del multimillonario Mukesh Ambani, quien se ve frecuentemente envuelto en conflictos con otras empresas de Reliance controladas por su enemistado hermano, Anil Ambani. No mantuvimos el título debido a las preocupaciones sobre su agresiva expansión en nuevos negocios.

Nuestras posiciones en tecnología, como CMC, Infosys, Mphasis y Tata Consulting Services también rindieron bien, ya que avanzaron por las esperanzas de que una recuperación de la demanda de servicios de software pudiera impulsar los beneficios empresariales. No obstante, Satyam Computer Services lastró el rendimiento del Fondo. El precio de la acción de la empresa cayó después de que su presidente confesase un fraude financiero en enero (con lo que vendimos la posición completa). El fraude nos imposibilita invertir en una empresa con un gobierno corporativo tan deficiente.

Otros títulos que contribuyeron al rendimiento relativo fueron Hero Honda, Grasim Industries y Godrej Consumer Products. El fabricante de motocicletas Hero Honda anunció un crecimiento de las ventas sorprendentemente sólido (dados sus amplios sistemas de distribución) y mejores márgenes ya que se benefició de unos menores costes de las materias primas; la empresa cementera Grasim ganó terreno por las esperanzas en torno a los planes del gobierno de acelerar el gasto en infraestructuras, mientras que Godrej Consumer Products creció por las expectativas de que los decrecientes precios del aceite de palma aumentarían los márgenes de beneficios, y también por la sólida demanda de su negocio de champús. El prestamista hipotecario Housing Development Finance Corporation y Bank of Baroda también rindieron bien, por la confianza mejorada para el sector financiero y los resultados estables.

Incorporamos a Ambuja Cement, una de las dos filiales indias cotizadas de la empresa cementera suiza Holcim, y HDFC Bank, un banco indio líder con un sólido equipo de dirección y una fuerte franquicia bancaria. Aparte de Satyam Computer Services, vendimos el promotor inmobiliario DLF, ya que la empresa estuvo lenta a la hora de fortalecer su balance a la luz de la desaceleración en el mercado de la propiedad.

Expectativas

La liquidez ha seguido respaldando los mercados de valores de India desde la segunda mitad del periodo analizado. El sólido consumo interior y las medidas fiscales y monetarias han ayudado a la economía a atravesar la crisis mundial relativamente bien. La tasa constante de expansión condujo recientemente al Banco de Desarrollo de Asia a mejorar la previsión de crecimiento del país para el actual ejercicio fiscal hasta el 6% desde el 5% anterior.

Pero siguen existiendo desafíos. Pese a que los datos del PIB para el trimestre de junio fueron mejores que los esperados, el débil monzón puede frenar el crecimiento a corto plazo y cebar la inflación, que está resurgiendo como resultado de unos mayores precios de los alimentos. Mientras que los programas presupuestarios para ayudar a las economías domésticas rurales pueden contrarrestar el descenso de la producción agrícola, el banco central se enfrenta a un complicado juego de equilibrio a la hora de decidir cuándo endurecer la política sin provocar un descarrilamiento de la economía. Salvo que el gobierno siga adelante con sus planes para mejorar la prudencia fiscal, el creciente déficit presupuestario limitará el alcance de cualquier acción política.

Dicho esto, creemos que las perspectivas a largo plazo de India siguen intactas, ya que la economía es menos dependiente de la demanda externa que otros países de Asia, y ha atravesado la crisis mundial relativamente en forma.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	2.704.461
Saldo en bancos	90.511
Intereses y dividendos por cobrar	3.053
Suscripciones por cobrar	2.656
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	2.427
Total activos	2.803.108

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	22.220
Provisiones para gastos por pagar	3.299
Rescates por pagar	3.519
Total pasivos	29.038

Activos netos al final del ejercicio

2.774.070

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	1.963.482
Ganancias netas de inversiones	9.305
Pérdidas netas realizadas	(187.035)
Ganancias netas no realizadas	774.190
Ganancias de acciones emitidas	616.417
Pagos por rescate de acciones	(402.283)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(6)
Activos netos al final del ejercicio	2.774.070

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	29.098
Intereses bancarios	713
Ingresos totales	29.811

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	13.380
Comisiones de administración (Nota 4.1)	333
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	3.850
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	947
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	217
Gastos de explotación (Nota 4.7)	284
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 11)	745
Impuesto anual (Nota 4.9)	502
Intereses bancarios	248
Gastos totales	20.506

Ganancias netas de inversiones

9.305

Pérdidas realizadas de inversiones	(185.494)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(1.815)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	274
Pérdidas netas realizadas	(187.035)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones

774.578

Pérdidas por cambio de divisas no realizadas

(388)

Ganancias netas no realizadas

774.190

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones

596.460

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	9.370.003	5.426.397	87.545	165.620.789
Acciones emitidas durante el ejercicio	3.327.868	1.082.330	547.795	53.895.683
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.824.743)	(1.430.346)	(434.628)	(28.561.090)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	9.873.128	5.078.381	200.712	190.955.382
Valor liquidativo por acción	74,94	46,91	77,04	8,58

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 7,09%			
Bosch Ltd	910.921	78.383	2,83
Hero Honda	3.400.000	118.203	4,26
		196.586	7,09
Bienes de consumo básico: 9,37%			
Godrej Consumer Products	15.316.715	77.913	2,81
Hindustan Unilever	16.970.000	92.452	3,33
ITC Ltd	18.550.000	89.684	3,23
		260.049	9,37
Finanzas: 23,33%			
Bank of Baroda	4.058.531	40.611	1,46
HDFC Bank	2.500.000	85.893	3,10
Housing Development Finance Corporation	4.743.000	273.653	9,87
ICICI Bank	10.538.000	198.821	7,17
ING Vysya Bank	4.847.199	27.060	0,98
Jammu & Kashmir Bank	1.718.000	20.772	0,75
		646.810	23,33
Asistencia sanitaria: 10,85%			
Aventis Pharma	1.044.883	33.298	1,20
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	3.211.095	103.133	3,72
Piramal Healthcare	11.200.000	89.276	3,22
Sun Pharmaceutical	2.570.000	75.203	2,71
		300.910	10,85
Industria: 7,21%			
ABB India	7.514.198	122.534	4,42
Container Corporation of India	3.129.067	77.313	2,79
		199.847	7,21
Tecnología de la información: 18,98%			
CMC	960.000	22.301	0,80
Infosys Technologies	5.435.000	260.398	9,39
Mphasis Ltd	6.538.000	90.639	3,27
Tata Consultancy Services	11.860.000	153.104	5,52
		526.442	18,98
Materiales: 10,13%			
Asian Paints	1.800.000	52.610	1,89
Castrol	1.680.490	17.495	0,63
Grasim Industries	2.350.000	135.497	4,88
Gujarat Ambuja Cements	27.000.000	55.973	2,02
ICI India	1.076.000	12.593	0,45
Paper Products	4.961.820	7.468	0,26
		281.636	10,13

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Servicios de telecomunicaciones: 3,30%			
Bharti Airtel	10.525.000	91.619	3,30
Servicios públicos: 7,23%			
GAIL	9.900.000	73.795	2,66
GAIL GDR	103.650	4.630	0,17
Gujarat Gas	12.256.000	53.236	1,92
Tata Power	2.520.000	68.901	2,48
		200.562	7,23
Total inversiones		2.704.461	97,49
Otros activos netos		69.609	2,51
Total		2.774.070	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 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 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Japanese Equity disminuyó un 10,3% en comparación con el descenso del 14,6% registrado por el índice de referencia, el Topix Index.

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

Análisis de la gestora

La renta variable japonesa cedió terreno durante el ejercicio analizado, pero mostró un rendimiento superior al de la renta variable de los países desarrollados occidentales (aunque ello se debió en gran parte a la fortaleza del yen). Las acciones cayeron con intensidad como resultado de las tensiones financieras mundiales y el empeoramiento de la recesión interna. No obstante, en marzo, el mercado de valores comenzó a repuntar conforme las medidas de respaldo del gobierno parecían cobrar impulso. El índice Nikkei cerró por encima del nivel de 10 000 en junio, por primera vez desde octubre. No obstante, el alza no pudo compensar plenamente las pérdidas anteriores, especialmente al caer nuevamente las acciones hacia el final del año. Las acciones de los bancos se desplomaron por las preocupaciones de que el nuevo gobierno del Partido Demócrata podría demorar los reembolsos de la deuda para pequeñas empresas, mientras que los exportadores se vieron sometidos a presión por el persistentemente sólido yen.

Análisis de la cartera

Tanto la asignación de sectores como la selección de títulos fueron positivas durante el periodo analizado.

El principal contribuidor al rendimiento relativo fue el fabricante de equipos hidráulicos Nabtesco, que avanzó gracias a unos resultados mejores que los esperados y diversos indicios de crecimiento en sus negocios de aeronaves y ferrocarriles. Otra empresa que registró un importante rendimiento superior fue FCC. El fabricante de piezas de automoción creció por la mayor demanda mundial y las menores preocupaciones sobre las perspectivas para la industria del automóvil. No contar en la cartera con Mitsubishi UFJ también resultó beneficioso, ya que los débiles datos de crecimiento económico y del préstamo afectaron al precio de la acción del prestamista.

Por otro lado, el conglomerado de servicios financieros Orix Corp y el banco regional Sapporo Hokuyo tuvieron un rendimiento mediocre. Orix registró un rendimiento inferior por los altos costes del crédito y por las preocupaciones sobre sus actividades de financiación inmobiliaria y su emisión de bonos convertibles. Las crecientes provisiones relacionadas con los préstamos y las pérdidas sobre valores perjudicaron a Sapporo Hokuyo. Vendimos ambas posiciones durante el año. Además, Mitsubishi Estate decepcionó, ya que las elevadas vacantes de oficinas y la menor demanda de apartamentos afectaron a la confianza del consumidor en relación con los valores de la propiedad. No obstante, la valiosa cartera de arrendamiento del promotor en el distrito empresarial central de Tokio sigue siendo una fortaleza clave.

Respecto a la actividad de la cartera, incorporamos a Seven Bank y al fabricante de bienes de consumo Unicharm debido a las atractivas valoraciones. Ambas empresas tienen una posición financiera estable y perspectivas de crecimiento favorables. También ampliamos la posición del fabricante de vehículos Honda Motor por la debilidad del precio. Por el contrario, abandonamos Sapporo Hokuyo y Orix, y desinvertimos en Hiroshima Bank por sus peores perspectivas. También vendimos el proveedor de piezas electrónicas Rohm tras las preocupaciones sobre la falta de compromiso de la dirección respecto a la reestructuración y el empeoramiento del entorno comercial. A su vez, recogimos beneficios en el fabricante de maquinaria Amada y en la empresa de construcción Daito Trust después de su sólido rendimiento relativo.

Expectativas

De cara al futuro, es probable que la renta variable siga siendo volátil por la continua incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación económica. La economía nacional recibió un breve alivio de la política fiscal y la reposición de inventarios, pero las presiones deflacionistas están creciendo y un frágil mercado laboral sigue lastrando el gasto del consumidor. Mientras tanto, para los exportadores, todavía no hay señales de un repunte sostenido en la demanda. Por último, la repercusión de la política económica del nuevo gobierno es incierta. Las primeras declaraciones del nuevo ministro de finanzas sobre el yen han confundido a los mercados. Si el público comienza a perder la confianza se producirá una resistencia burocrática, un rasgo tradicional de la política. En pocas palabras, el periodo de luna de miel del Partido Demócrata en el cargo podría ser breve.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de JPY
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	7.106.998
Saldo en bancos	195.162
Intereses y dividendos por cobrar	53.166
Suscripciones por cobrar	6.917
Total activos	7.362.243

Pasivos

Provisiones para gastos por pagar	13.802
Rescates por pagar	511
Total pasivos	14.313

Activos netos al final del ejercicio **7.347.930**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de JPY
Activos netos al principio del ejercicio	10.323.778
Pérdidas netas de inversiones	(11.521)
Pérdidas netas realizadas	(3.198.060)
Ganancias netas no realizadas	2.134.292
Ganancias de acciones emitidas	2.751.265
Pagos por rescate de acciones	(4.651.825)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1
Activos netos al final del ejercicio	7.347.930

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de JPY
Ingresos de las inversiones	125.800
Intereses bancarios	614
Otros ingresos	890
Ingresos totales	127.304

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	117.142
Comisiones de administración (Nota 4.1)	4.586
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1.550
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	68
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	5.964
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	941
Gastos de explotación (Nota 4.7)	5.074
Impuesto anual (Nota 4.9)	3.500
Gastos totales	138.825

Pérdidas netas de inversiones **(11.521)**

Pérdidas realizadas de inversiones	(3.192.419)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(5.426)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(215)
Pérdidas netas realizadas	(3.198.060)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	2.133.863
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	429

Ganancias netas no realizadas **2.134.292**

Disminución neta de los activos como resultado de las operaciones **(1.075.289)**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	D-2(GBP)
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.921.839	46.552	41.762.852
Acciones emitidas durante el ejercicio	7.521.016	-	6.748.845
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(7.852.558)	(21.232)	(15.414.684)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	1.590.297	25.320	33.097.013
Valor liquidativo por acción	211,84	179,21	1,48

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
Bancos: 8,23%			
Bank of Kyoto ^A	178.000	146.672	2,00
Bank of Yokohama ^A	709.000	310.897	4,23
Seven Bank	665	146.732	2,00
		604.301	8,23
Productos químicos: 8,97%			
Mandom Corp ^A	108.400	277.775	3,78
Shin-Etsu Chemical Co ^A	69.200	381.292	5,19
		659.067	8,97
Construcción: 6,30%			
Daito Trust Construction ^A	54.000	210.600	2,86
Sekisui House	313.000	253.060	3,44
		463.660	6,30
Aparatos eléctricos: 21,17%			
Canon	104.300	377.566	5,14
FANUC ^A	45.500	365.365	4,97
Keyence Corp	16.180	309.685	4,21
Omron Corp	165.200	279.105	3,80
Ricoh Co ^A	172.000	224.374	3,05
		1.556.095	21,17
Maquinaria: 7,29%			
Amada Co ^A	413.000	248.832	3,39
Nabtesco ^A	268.000	286.358	3,90
		535.190	7,29
Otros productos: 5,53%			
ASICS Corp	210.000	174.930	2,38
Uni-Charm Corp ^A	27.200	231.336	3,15
		406.266	5,53
Productos farmacéuticos: 10,23%			
Astellas Pharma Co ^A	103.700	382.135	5,20
Takeda Pharmaceutical Co ^A	99.000	369.270	5,03
		751.405	10,23
Inmobiliario: 4,18%			
Mitsubishi Estate ^A	218.000	306.944	4,18
Venta minorista: 7,32%			
Parco ^A	377.400	312.299	4,25
Seven & I Holdings	105.120	225.220	3,07
		537.519	7,32

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
Equipos de transporte: 17,50%			
Aisin Seiki Co ^A	65.400	142.899	1,94
FCC Co	176.800	275.896	3,75
Honda Motor Co ^A	122.900	338.897	4,61
Toyota Motor Cor ^P ^A	78.300	279.140	3,80
Yamaha Motor Co	226.400	249.719	3,40
		1.286.551	17,50
Total inversiones		7.106.998	96,72
Otros activos netos		240.932	3,28
Total		7.347.930	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 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.

^A 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 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008 el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – Japan Smaller Opportunities Fund a Aberdeen Global – Japanese Smaller Companies Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación D del Japanese Smaller Companies creció un 3,4%, en comparación con el descenso del 0,9% registrado por el índice de referencia, el Russell Nomura Small Cap Index.

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

Análisis de la gestora

La baja capitalización japonesa descendió ligeramente durante el ejercicio analizado y arrojó un rendimiento inferior al de la baja capitalización en Asia. Las acciones cayeron con intensidad como resultado de las tensiones financieras mundiales y el empeoramiento de la recesión interna. No obstante, en marzo, el mercado de valores comenzó a repuntar a medida que las medidas de respaldo del gobierno parecían cobrar impulso. Sin embargo, el alza no compensó completamente las pérdidas anteriores, especialmente al caer nuevamente la renta variable en septiembre debido a unos datos económicos poco halagüeños. Dicho esto, los títulos de baja capitalización japoneses batieron a los de alta capitalización. No solo estuvieron sometidos a una menor presión por el persistentemente sólido yen, que perjudicó a los exportadores de alta capitalización, sino que los títulos de baja capitalización fueron considerados beneficiarios de las políticas del nuevo gobierno del Partido Demócrata. Estas políticas incluyen unas mejores prestaciones sociales y recortes de impuestos, lo que podría ayudar a las empresas pequeñas al estimular el consumo interior.

Análisis de la cartera

Algunas de las principales contribuciones positivas al rendimiento del periodo provinieron del fabricante de equipos hidráulicos Nabtesco, el fabricante de piezas de automoción FCC y de Shizuoka Gas. Nabtesco avanzó por unos resultados mejores que los esperados y por indicios de crecimiento en sus negocios de aeronaves y ferrocarriles, mientras que FCC se benefició de una mayor demanda mundial y unas menores preocupaciones en torno a las perspectivas para la industria del automóvil. Mientras tanto, la empresa de gas regional Shizuoka Gas experimentó una recuperación en sus beneficios gracias a la mayor demanda y una exposición reducida en los precios al contado del petróleo.

Por otra parte, Parco se quedó a la zaga del índice de referencia. El operador de centros comerciales no logró mantener su tendencia para todo el año debido al descenso de las ventas en las tiendas y los crecientes costes asociados a las aperturas de nuevas tiendas. Aeon Delight también registró un rendimiento inferior. La empresa, que presta servicios de mantenimiento para instalaciones comerciales y oficinas, se vio perjudicada por las crecientes presiones sobre los precios y las débiles perspectivas de crecimiento debido al deterioro de la economía nacional. Roland DG, un fabricante de periféricos e impresoras industriales, también tuvo una evolución mediocre, lastrada por el descenso de la demanda mundial de impresoras comerciales y la fortaleza del yen. A pesar de esto, mantenemos la confianza en estas posiciones, que tienen sólidas bases de capital y modelos comerciales sensatos.

En relación con la actividad de la cartera, se incorporaron cuatro nuevos títulos: el productor de setas Hokuto, la empresa de investigación de mercados Macromill, el fabricante de equipos de automatización de fábricas Yushin Precision y el fabricante de cosméticos Dr Ci:Labo. Todas ellas comparten buenas perspectivas comerciales, sólidos balances y atractivas valoraciones. Además, completamos Roland DG, Showa Aircraft y Aeon Delight.

Por el contrario, abandonamos seis posiciones. Dos de éstas fueron el banco regional Sapporo Hokuyo, a la vista de sus crecientes provisiones relacionadas con los préstamos y las pérdidas sobre valores, y la empresa de capital riesgo Japan Asia Investment, por las preocupaciones de que las débiles condiciones del mercado puedan perjudicar a su flujo de caja. También vendimos el operador de aparcamientos Park 24, la empresa de servicios de mantenimiento de edificios Marusei, Hiroshima Bank y el proveedor de piezas de automoción Teikoku Piston Ring debido a sus peores perspectivas. Asimismo, redujimos Shizuoka Gas, tras su sólido rendimiento.

Expectativas

De cara al futuro, es probable que la renta variable siga siendo volátil por la continua incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación económica. La economía interior recibió un breve alivio de la política fiscal y la reposición de inventarios. No obstante, las presiones deflacionistas crecen y un frágil mercado laboral sigue lastrando el gasto del consumidor. Mientras tanto, para los exportadores, todavía no hay señales de un repunte sostenido en la demanda. Por último, la repercusión de la política económica del nuevo gobierno es incierta. Las primeras declaraciones del nuevo ministro de finanzas sobre el yen han confundido a los mercados. Si el público comienza a perder la confianza se producirá una resistencia burocrática, un rasgo tradicional de la política. En pocas palabras, el periodo de luna de miel del Partido Demócrata en el cargo podría ser breve.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de JPY
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	3.742.834
Saldo en bancos	53.350
Intereses y dividendos por cobrar	27.316
Suscripciones por cobrar	19.674
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	10.716
Total activos	3.853.890
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	7.830
Rescates por pagar	1.728
Total pasivos	9.558
Activos netos al final del ejercicio	3.844.332

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de JPY
Activos netos al principio del ejercicio	3.964.232
Ganancias netas de inversiones	9.520
Pérdidas netas realizadas	(848.315)
Ganancias netas no realizadas	961.384
Ganancias de acciones emitidas	466.706
Pagos por rescate de acciones	(709.239)
Compensación neta recibida (Nota 10)	44
Activos netos al final del ejercicio	3.844.332

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de JPY
Ingresos de las inversiones	69.037
Otros ingresos	4.614
Ingresos totales	73.651
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	49.951
Comisiones de administración (Nota 4.1)	4.298
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	680
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	2.496
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	424
Gastos de explotación (Nota 4.7)	3.676
Impuesto anual (Nota 4.9)	1.513
Intereses bancarios	1.093
Gastos totales	64.131
Ganancias netas de inversiones	9.520
Pérdidas realizadas de inversiones	(848.379)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	54
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	10
Pérdidas netas realizadas	(848.315)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	961.233
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	44
Aumento en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	107
Ganancias netas no realizadas	961.384
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	122.589

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	98.814	7.021.078	849.741
Acciones emitidas durante el ejercicio	860.880	69.187	125.467
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(785.740)	(801.471)	(205)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	173.954	6.288.794	975.003
Valor liquidativo por acción	522,08	3,65	482,71

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
Bancos: 4,86%			
Awa Bank	248.000	127.596	3,32
Musashino Bank	21.800	59.023	1,54
		186.619	4,86
Productos químicos: 10,69%			
Dr Ci:Labo	485	88.731	2,31
Japan Pure Chemical Co ^A	181	56.834	1,48
Kureha Corp	217.000	119.675	3,11
Mandom Corp	56.900	145.806	3,79
		411.046	10,69
Construcción: 0,71%			
Okumura Corp	81.000	27.257	0,71
Aparatos eléctricos: 8,48%			
Optex Co	63.700	69.974	1,82
Roland DG Corp	75.200	96.218	2,50
Sysmex Corp	41.400	160.011	4,16
		326.203	8,48
Energía eléctrica y gas: 3,23%			
Shizuoka Gas Co	180.000	124.290	3,23
Información y comunicación: 6,12%			
Intage	26.400	40.075	1,04
Macromill	733	98.149	2,55
Okinawa Cellular Telephone Co	545	97.255	2,53
		235.479	6,12
Transporte terrestre: 1,35%			
Seino Holdings Co	67.000	51.925	1,35
Maquinaria: 8,52%			
Amada Co	169.000	101.823	2,65
Nabtesco	153.000	163.481	4,25
Yushin Precision Equipment	40.000	62.200	1,62
		327.504	8,52
Otros productos: 5,75%			
ASICS Corp	156.000	129.948	3,38
Hokuto Corp	44.000	91.190	2,37
		221.138	5,75
Instrumentos de precisión: 3,54%			
Mani	20.300	136.213	3,54
Inmobiliario: 5,36%			
Sankei Building	339.300	205.955	5,36

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
Venta minorista: 12,02%			
Maxvalu Tokai	112.900	141.972	3,69
Parco	169.800	140.510	3,66
San-A Co	49.500	179.685	4,67
		462.167	12,02
Servicios: 17,80%			
Aeon Delight Co	70.500	88.971	2,31
Heian Ceremony Service Co	322.900	152.409	3,97
Nissin Healthcare	101.500	125.911	3,29
Resort Trust	96.320	111.201	2,89
USS Co	21.950	117.323	3,05
Yomiuri Land Co	268.000	88.038	2,29
		683.853	17,80
Equipos de transporte: 8,93%			
FCC Co	86.700	135.295	3,52
Musashi Seimitsu Industry Co	41.900	71.754	1,87
Showa Aircraft Industry	182.000	136.136	3,54
		343.185	8,93
Total inversiones		3.742.834	97,36
Otros activos netos		101.498	2,64
Total		3.844.332	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Responsible World Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Responsible World Equity aumentó un 2,9%, frente a la disminución del 1,6% registrada por el índice de referencia, el MSCI World Index.

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

Análisis de la gestora

Los mercados de renta variable cayeron durante el año hasta finales de septiembre, en un periodo que estuvo marcado por unas turbulencias extremas. En los primeros cinco meses, los mercados de valores se desplomaron un 42%, ya que la crisis financiera desencadenó quiebras bancarias adicionales y la economía mundial entró en su peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial. Pero desde marzo, la renta variable registró un repunte notable, creciendo más del 60% en los siete últimos meses del periodo analizado. Las medidas de estímulo estatales, junto con una vuelta del ciclo de inventarios, ayudaron a que muchas economías no entrasen en una recesión más profunda, mientras que los resultados empresariales, mejores de lo esperado, también incrementaron la confianza. Por países, América del Norte tuvo una evolución mediocre, pero Asia sin Japón registró un rendimiento superior, por las esperanzas de que la región creciese más rápido que la economía mundial.

Análisis de la cartera

El Fondo registró un rendimiento superior al de su índice de referencia, gracias a una asignación de activos y una selección de valores positivas. Respecto a los países, nuestra infraponderación en EE. UU. y la exposición a Brasil, no incluida en el índice de referencia, impulsaron el Fondo.

En términos de selección, el banco internacional Standard Chartered fue el título que más rendimiento relativo aportó. Se benefició por la salida de rivales internacionales de mercados emergentes, así como por unos beneficios positivos. El rendimiento de Petrobras se vio impulsado por el aumento de los precios de la energía en 2009, mientras que la coreana Samsung Electronics creció en línea con el repunte en el sector de la tecnología y se vio ayudada por una mejoría en los beneficios netos del segundo trimestre.

Por el contrario, Dow Chemical en EE. UU. restó rendimiento debido a las inquietudes en torno a la débil demanda, y también por las preocupaciones sobre el elevado nivel de endeudamiento contraído para financiar su adquisición de Rohm and Haas. El precio de la acción de la india Satyam Computer Services cayó intensamente después de la confesión abrumadora de su presidente-fundador de

haber cometido fraude, lo que cogió por sorpresa a los mercados. Salimos inmediatamente de la sociedad tras el anuncio. Mientras, el grupo de suministros de construcción británico Wolseley pasó dificultades por la crisis en los sectores inmobiliario y de la construcción, y recurrió a un aumento de capital para afianzar su balance. Vendimos los tres valores durante el año.

Asimismo, salimos de Premier Foods por preocupaciones en torno a su balance, y de Deutsche Postbank debido a la venta de la participación mayoritaria a Deutsche Bank. Otras ventas fueron el operador mexicano de aeropuertos Grupo Aeroportuario, el fabricante de coches Toyota y la firma de servicios financieros Orix en Japón.

Las nuevas posiciones incluyeron a tres empresas energéticas EOG Resources, PetroChina y Royal Dutch Shell; la sociedad de bebidas y alimentación estadounidense Kraft; Petrobras, una empresa petrolera integrada de calidad mundial en Brasil; y el banco internacional Standard Chartered, que fue relativamente defensivo en este complicado entorno.

Expectativas

Se han apreciado tímidos indicios de que lo peor de la recesión podría haber pasado. No obstante, una recuperación sólida, sostenible, sigue siendo difícil de alcanzar. Las economías dependen de los tipos de interés bajos y del gasto del gobierno, y una vez que estos efectos desaparezcan existe el riesgo de que puedan experimentar una recesión doble, salvo que la demanda subyacente mejore.

Ya existen indicios de que el crecimiento podría sufrir una recaída: por ejemplo, las ventas de coches nuevos en EE. UU. cayeron un 25% interanual en septiembre, un mes después de que el gobierno finalizase su programa cash-for-clunkers (dinero por chatarra). Mientras tanto, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra se enfrentan a un complicado acto de equilibrio a la hora de poner fin a sus programas de compra de activos sin que se desencadene una nueva crisis en los mercados financieros.

Si bien somos precavidos en relación con las perspectivas económicas, somos más optimistas en relación con las empresas que tenemos en cartera, las cuales están bien gestionadas y tienen unos sólidos balances. Creemos que estas empresas evolucionarán mejor en tiempos inciertos que sus rivales más débiles.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	132.927
Saldo en bancos	1.414
Intereses y dividendos por cobrar	356
Otros activos	36
Total activos	134.733
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	77
Total pasivos	77
Activos netos al final del ejercicio	134.656

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	61.250
Ganancias netas de inversiones	2.287
Pérdidas netas realizadas	(17.839)
Ganancias netas no realizadas	32.260
Ganancias de acciones emitidas	61.470
Pagos por rescate de acciones	(4.786)
Compensación neta recibida (Nota 10)	14
Activos netos al final del ejercicio	134.656

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Ingresos	
Ingresos de las inversiones	2.649
Otros ingresos	125
Ingresos totales	2.774
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	263
Comisiones de administración (Nota 4.1)	60
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	18
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	50
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	10
Gastos de explotación (Nota 4.7)	50
Impuesto anual (Nota 4.9)	13
Intereses bancarios	23
Gastos totales	487
Ganancias netas de inversiones	2.287
Pérdidas realizadas de inversiones	(18.017)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	177
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	1
Pérdidas netas realizadas	(17.839)
Disminución en la apreciación no realizada de inversiones	32.257
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	3
Ganancias netas no realizadas	32.260
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	16.708

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	549.730	1	7.629.247
Acciones emitidas durante el ejercicio	1.398.631	1.943.564	6.520.488
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(180.240)	(1.201)	(540.473)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	1.768.121	1.942.364	13.609.262
Valor liquidativo por acción	7,74	7,70	7,79

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 2,98%			
QBE Insurance Group	188.800	4.007	2,98
Bélgica: 0,96%			
Belgacom	33.400	1.298	0,96
Brasil: 4,18%			
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	143.000	5.626	4,18
Canadá: 1,45%			
Canadian National Railway	39.800	1.949	1,45
China: 0,83%			
PetroChina	986.000	1.115	0,83
Francia: 2,62%			
Schneider Electric	34.904	3.533	2,62
Alemania: 7,39%			
Adidas	58.000	3.068	2,28
Deutsche Post	79.100	1.479	1,10
E.ON	97.800	4.136	3,07
Metro	22.300	1.261	0,94
		9.944	7,39
Hong Kong: 2,38%			
Swire Pacific 'A'	272.500	3.205	2,38
Italia: 9,49%			
ENI	190.300	4.743	3,52
Intesa Sanpaolo ^A	834.600	3.689	2,74
Tenaris ADR	122.000	4.346	3,23
		12.778	9,49
Japón: 11,75%			
Amada Co	285.000	1.918	1,42
Bank of Yokohama	222.000	1.087	0,81
Canon	87.300	3.530	2,62
Daito Trust Construction	52.400	2.282	1,70
FANUC	31.300	2.807	2,09
Shin-Etsu Chemical Co	36.000	2.215	1,64
Takeda Pharmaceutical Co	47.600	1.983	1,47
		15.822	11,75
Países Bajos: 2,03%			
Philips Electronics	112.500	2.737	2,03
Singapur: 3,31%			
City Developments ^A	360.000	2.634	1,96
Oversea-Chinese Banking Corp	327.927	1.816	1,35
		4.450	3,31

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Corea del Sur: 2,61%			
Samsung Electronics GDR	16.781	3.511	2,61
España: 2,29%			
Mapfre ^A	690.959	3.087	2,29
Suecia: 4,71%			
Ericsson	256.500	2.566	1,91
Nordea ^A	374.700	3.764	2,80
		6.330	4,71
Suiza: 6,31%			
Roche Holdings	20.300	3.276	2,43
Zurich Financial Services	22.000	5.225	3,88
		8.501	6,31
Taiwán: 2,95%			
TSMC ADS	362.435	3.969	2,95
Reino Unido: 13,82%			
AstraZeneca	40.100	1.798	1,34
Centrica	339.200	1.365	1,01
Marks & Spencer	199.100	1.153	0,86
Morrison (W)	273.700	1.214	0,90
Rio Tinto	87.390	3.730	2,77
Royal Dutch Shell	43.300	1.202	0,89
Standard Chartered	167.400	4.128	3,07
Vodafone	1.791.500	4.017	2,98
		18.607	13,82
Estados Unidos: 16,66%			
Aflac	35.400	1.514	1,12
EOG Resources	24.500	2.046	1,52
Intel	196.400	3.841	2,85
Johnson & Johnson	66.200	4.029	2,99
Kraft	66.900	1.756	1,30
Procter & Gamble	59.600	3.450	2,56
Quest Diagnostics	35.400	1.848	1,37
Schlumberger	34.400	2.049	1,52
Sysco	77.500	1.925	1,43
		22.458	16,66
Total inversiones		132.927	98,72
Otros activos netos		1.729	1,28
Total		134.656	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Sterling Corporate Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el periodo finalizado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de las acciones de distribución D del Sterling Corporate Bond aumentó un 2,0% en comparación con el aumento del 11,9% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Sterling Non-Gilts (all maturities) Index.

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

Análisis de la gestora

Análisis de la deuda pública del Reino Unido

Ha pasado un año desde, probablemente, el peor periodo para los mercados financieros y las economías mundiales. Los mercados experimentaron unas turbulencias sin precedentes y se tambalearon tras la quiebra de Lehman Brothers. Más recientemente, la recuperación que comenzó a finales de marzo de este año ha devuelto los activos de riesgo a los niveles anteriores a Lehman y ahora se aprecian indicios de que la recesión mundial está llegando a su fin. Durante el periodo analizado, los gobiernos recortaron los tipos de interés e introdujeron numerosas medidas de respaldo en un intento desesperado por evitar la quiebra del sistema bancario mundial. Estas medidas permitieron a los bancos seguir siendo solventes y les concedieron tiempo para reparar sus balances y reiniciar programas de préstamo. Por desgracia, lo último no funcionó de forma tan eficiente como los gobiernos habrían deseado y prosiguen las discusiones sobre cómo lograr unas condiciones de préstamo más normales. No obstante, existen indicios de que tras 6 meses de programas de relajación cuantitativa de los gobiernos las condiciones del préstamo están mejorando y de que los mercados vuelven a ser líquidos. No obstante, en la economía real, el crédito sigue siendo difícil de obtener.

El resultado de ello ha beneficiado a los bonos estatales. Los rendimientos a corto plazo cayeron más del 3%, lo que hizo aumentar los rendimientos a 2 años hasta el 0,88% desde un mínimo del 0,71% y el extremo largo más del 0,5% con el rendimiento a 30 años en el 4,1% al final del periodo, tras haber alcanzado un mínimo del 3,7% en el apogeo de la crisis. En aras de asegurar la recuperación es poco probable que los tipos aumenten durante algún tiempo. La inflación actual no supone una amenaza y con el menor gasto del consumidor, el creciente desempleo, los mayores impuestos y el crédito que se hace esperar, el CPM será reacio a inclinar la balanza en sentido contrario al crecimiento.

Análisis de la deuda empresarial del Reino Unido

La quiebra que casi se produjo en el sector bancario puso a los mercados mundiales al borde del abismo. Los diferenciales, ya bajo presión del mercado de bonos estructurados, se ampliaron drásticamente después de la quiebra de Lehman. Esto hizo que los activos financieros entrasen en caída libre y que las primas de riesgo aumentasen rápidamente. En el cuarto trimestre de 2008 los mercados de bonos empresariales se paralizaron. La negociación fue inexistente en los mercados de nuevas emisiones y secundario. La negociación por cuenta propia fue inexistente y la liquidez, que había sido un problema en el mercado al contado durante un tiempo, se

convirtió entonces en un gran problema para todos los mercados. El final de 2008 y el principio de 2009 se caracterizaron por los problemas relativos al sector bancario y por la lucha por sobrevivir en la inminente recesión en la economía mundial. En el apogeo de la crisis, el diferencial medio sobre bonos empresariales se movió desde el 0,62% por encima de la deuda pública subyacente hasta el 3,67% por encima de la misma.

Varias entidades financieras importantes fueron rescatadas por el gobierno, nacionalizadas, quebraron o se fusionaron de forma precipitada durante este periodo. Posteriormente, otra oleada de problemas afectó a los títulos financieros cuando las agencias de calificación comenzaron a reducir agresivamente sus calificaciones para el sector. En particular, a los bonos colocados en la base de la estructura de capital bancaria. Esto provocó ramificaciones adicionales en la clase de activos, y los precios de esos activos cayeron a niveles en los que los rendimientos alcanzaban el 20% o más.

Los niveles de emisión fueron inexistentes. No había compradores y con los mercados incapaces de negociar, la perspectiva era nefasta. Esta situación se complicó con continuas depreciaciones de los valores de los activos y el agravamiento de la recesión. Los inversores se encontraron con activos que no eran líquidos en las manos. El sector financiero se llevó la peor parte y lideró el desplome. No obstante, el efecto no se limitó a los títulos financieros, y otros sectores también se paralizaron a medida que el entorno económico se deterioraba y los consumidores dejaban de consumir.

La perspectiva actual nos cuenta una historia diferente. La introducción de la "Relajación cuantitativa" (Quantitative Easing, QE) por parte de los bancos centrales como un medio de inyectar liquidez en la economía fue uno de los distintos programas de respaldo iniciados para proporcionar un punto de inversión al mercado. Con un panorama económico en mejoría y unos tipos de interés en mínimos históricos, los inversores regresaron con confianza renovada en la primavera, momento en que se produjo un alza en los activos de riesgo y el retorno de la liquidez.

Análisis de la cartera

Con unos mercados muy poco líquidos al inicio del periodo, apenas existían oportunidades de deshacer posiciones. El ajuste severo del mercado hizo que los bonos empresariales cayeran de forma masiva en términos absolutos. Las condiciones han mejorado desde entonces y allí donde han surgido oportunidades el Fondo ha participado en las nuevas emisiones, que han tenido buenos rendimientos en los mercados secundarios.

El Fondo también aumentó la duración en previsión de la introducción de la política de relajación cuantitativa por parte del Banco de Inglaterra. Esto hizo que los rendimientos de la deuda estatal cayeran, aunque su posición de duración corta continua lastró el rendimiento.

Con unos diferenciales del crédito en progresión a medida que la crisis crediticia alcanzaba su máximo en el primer trimestre de 2009, el Fondo realizó compras de flujos de caja de títulos defensivos baratos, incluidos Centrica, United Utilities, Telecom Italia e Imperial Tobacco. También compró con unos rendimientos muy atractivos diversos bonos garantizados del sector de la propiedad que habían tenido un rendimiento inferior al del mercado de bonos empresariales en su conjunto.

La posición del Fondo en bonos soberanos y supranacionales con calificación AAA de mayor vencimiento ayudó a compensar parte de las pérdidas de otros sectores. Por ejemplo, la exposición del Fondo a bonos financieros subordinados, que había tenido un gran impacto negativo.

Expectativas

La mayoría de las economías principales parecen haber dejado atrás lo peor de la crisis financiera mundial. Pese a que se espera que la política monetaria permanezca en niveles bajos durante un tiempo, la elevación de los tipos ahora podría perjudicar a la recuperación en curso.

La perspectiva general para los bonos estatales sigue siendo positiva, y los bonos de menor vencimiento se benefician de unos tipos bajos. No obstante, los bonos con mayor vencimiento estarán sujetos a las influencias de la oferta y a cualquier ampliación de los programas QE estatales. Sobre esta base, es probable que el mercado siga siendo volátil.

La rápida recuperación en los mercados del crédito se ha ralentizado en cierta medida tras la sólida evolución en los últimos 6 meses. Todavía está por ver si se trata de una breve pausa antes de una mayor recuperación o el inicio de una corrección y, en efecto, existe una gran disparidad de opiniones en los mercados.

Seguimos observando importantes riesgos en el proceso de recuperación y, en nuestra opinión, los estrechos diferenciales que vemos en gran parte del crédito industrial son insuficientes para compensar los riesgos futuros. La reciente recuperación de los precios de la deuda subordinada financiera desde los niveles muy deprimidos ha sido más rápida de lo que se esperaba y ha conducido a estos títulos a un nivel próximo a su valor justo.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	12.852
Saldo en bancos	338
Intereses y dividendos por cobrar	352
Suscripciones por cobrar	211
Total activos	13.753

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	136
Provisiones para gastos por pagar	37
Rescates por pagar	2
Otros pasivos	109
Total pasivos	284

Activos netos al final del ejercicio **13.469**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos netos al principio del ejercicio	12.357
Ganancias netas de inversiones	617
Pérdidas netas realizadas	(851)
Ganancias netas no realizadas	536
Ganancias de acciones emitidas	3.772
Pagos por rescate de acciones	(2.344)
Compensación neta recibida (Nota 10)	6
Dividendos pagados (Nota 5)	(624)
Activos netos al final del ejercicio	13.469

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	809
Intereses bancarios	8
Ingresos totales	817

Gastos

Comisiones de gestión brutas	121
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(1)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	120
Comisiones de administración (Nota 4.1)	27
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	18
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	25
Impuesto anual (Nota 4.9)	6
Gastos totales	200

Ganancias netas de inversiones **617**

Pérdidas realizadas de inversiones **(851)**
Pérdidas netas realizadas **(851)**

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones **536**

Ganancias netas no realizadas **536**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **302**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	13.451.820
Acciones emitidas durante el ejercicio	4.341.393
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.687.295)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	15.105.918
Valor liquidativo por acción	0,8917

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Títulos del Tesoro del Reino Unido: 5,66%					
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/06/32	250.000	259	1,92
Tesoro del Reino Unido	4,7500	07/12/38	200.000	223	1,66
Tesoro del Reino Unido	5,0000	07/03/25	250.000	280	2,08
				762	5,66
Bonos denominados en libras esterlinas: 89,76%					
Austria: 2,90%					
Oesterreich Postsparkasse	6,1250	20/10/14	244.000	261	1,94
Oesterreich Postsparkasse	6,1250	07/12/28	120.000	129	0,96
				390	2,90
Australia: 1,90%					
QBE Insurance Group	6,1250	28/09/15	250.000	256	1,90
Canadá: 1,11%					
Finning International	5,6250	30/05/13	150.000	149	1,11
Alemania: 3,59%					
Deutsche Telekom EMTN	7,1250	26/09/12	218.000	240	1,79
KFW EMTN	5,7500	07/06/32	200.000	242	1,80
				482	3,59
Irlanda: 2,87%					
Kilroot Electric	9,5000	31/12/10	311.414	336	2,49
Mutual Securitisation	7,3916	30/09/12	79.127	51	0,38
				387	2,87
Italia: 2,07%					
Assicurazioni Generali	6,2690	16/06/49	200.000	168	1,25
Parmalat Capital Finance ^A	9,3750	02/12/17	14.664	-	-
Telecom Italia EMTN	7,3750	15/12/17	100.000	110	0,82
				278	2,07
Luxemburgo: 0,89%					
Banco de inversión europeo	5,6250	07/06/32	100.000	120	0,89
Países Bajos: 4,22%					
Bank Voor Nederlandsche Gemeenten	5,7500	18/01/19	300.000	335	2,49
Harsco Finance	7,2500	27/10/10	169.000	176	1,31
Neder Landse Waterschapsbank EMTN	5,3750	07/06/32	50.000	57	0,42
				568	4,22
Suiza: 0,65%					
Credit Suisse Group Financial	6,8750	07/06/49	88.000	88	0,65
Reino Unido: 63,47%					
Anglian Water Service	5,5000	10/10/40	109.000	103	0,76
Anglian Water Service EMTN	6,7500	11/06/24	100.000	104	0,77
Annington Finance FRN	-	10/01/23	76.857	65	0,49
Aviva	6,1250	29/09/49	140.000	114	0,85
BAA Funding	5,8500	27/11/15	218.000	201	1,50

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal (miles de GBP)	Valor de mercado	Porcentaje de activos netos totales %
BAA Lynton	10,2500	31/07/17	50.000	61	0,45
Barclays	6,7500	16/01/23	100.000	102	0,76
Barclays EMTN	12,0000	15/07/10	127.050	138	1,02
BLD Property Holdings	6,1250	30/09/14	187.987	187	1,39
BL Universal	6,7500	31/03/11	117.000	120	0,89
Britannia Building Society	5,7500	02/12/24	211.000	148	1,10
Britannia Building Society	5,8750	28/03/33	50.000	34	0,25
Broadgate FRN	-	05/10/23	106.175	64	0,48
Centrica EMTN	6,3750	10/03/22	250.000	273	2,03
Coventry Building Society VAR	5,2500	08/11/15	100.000	61	0,45
Derbyshire Building Society EMTN	5,8750	17/12/15	153.000	153	1,14
Development Securities	11,0000	06/01/16	188.000	178	1,32
Dignity Finance	6,3100	31/12/23	91.656	100	0,74
Dunedin Income Growth ^B	7,8750	30/04/19	114.487	135	1,00
Edinburgh Investment Trust	11,5000	30/06/14	200.000	264	1,96
Edinburgh Investment Trust Deb Stock	7,7500	30/09/22	130.000	163	1,21
Egg Banking	7,5000	29/05/49	150.000	107	0,79
Enterprise Inns	6,0000	03/02/14	258.000	223	1,66
Eskmuir Properties	7,8750	24/02/20	200.000	175	1,30
Fuller Smith & Turner	6,7850	30/04/28	200.000	194	1,44
Greycoat ^A	9,5000	30/09/03	140.000	-	-
Imperial Tobacco Finance	7,7500	24/06/19	150.000	168	1,25
Imperial Tobacco Finance EMTN	5,5000	22/11/16	200.000	201	1,49
Ladbrokes Group Finance	7,1250	11/07/12	161.000	165	1,23
Land Securities	4,6250	03/02/13	150.000	150	1,11
LCR Finance	4,5000	07/12/28	250.000	259	1,92
Linde Finance	6,5000	29/01/16	300.000	328	2,44
Lloyds TSB	6,3750	15/04/14	130.000	139	1,03
Local Authority Bond Investments	7,1250	18/02/19	100.000	111	0,82
Mid-Sussex Water	10,0000	30/06/17	200.000	248	1,84
Mid-Sussex Water	12,0000	31/03/10	150.000	159	1,18
Mitchells & Butlers FRN	-	15/12/30	250.000	170	1,26
MMO2	7,6250	25/01/12	88.000	96	0,71
Monks IT	11,0000	01/06/12	225.000	269	2,00
Morgan Stanley EMTN	7,5000	11/04/11	100.000	106	0,79
Mobility Operations	5,2500	28/09/16	200.000	202	1,50
Nationwide Building Society PERP	5,7690	06/02/26	50.000	34	0,25
Nationwide Building Society	6,0000	15/12/16	230.000	154	1,14
Network Rail Infrastructure Finance EMTN	4,7500	22/01/49	300.000	314	2,33
Northern Gas	4,8750	30/06/27	50.000	46	0,34
Peel Holdings	9,8750	30/04/11	318.945	321	2,38
Peel South East	11,6250	30/04/18	31.760	33	0,25
Punch Taverns Finance	7,2740	15/04/22	220.000	224	1,66
Punch Taverns Finance FRN	-	30/06/35	209.000	56	0,42
Royal Bank of Scotland	6,3750	29/04/14	100.000	107	0,79
Scottish Investment Trust	5,7500	17/04/30	129.000	112	0,83
Skipton Building Society VAR	10,0000	12/12/18	293.000	169	1,25
Spirit Issuer FRN	-	28/12/31	109.000	65	0,48
Sutton Bridge Financing	8,6250	30/06/22	70.316	71	0,53
Thistle Hotels	7,8750	20/06/22	131.980	147	1,09
Trustco Finance	11,5000	22/02/16	50.000	68	0,50
United Utilities Water	5,7500	25/03/22	100.000	105	0,78
West Bromwich Building Society	6,1500	05/04/21	268.000	84	0,62

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Wolverhampton & Dudley Brewery SINK	5,1576	15/07/19	241.000	204	1,51
				8.552	63,47
Estados Unidos: 6,09%					
ASIF II	5,3750	07/12/09	25.000	25	0,19
ASIF II EMTN	5,6250	01/02/12	218.000	204	1,51
JP Morgan Fleming American Investment Trust	6,7850	08/06/18	100.000	105	0,78
MetLife of Connecticut Institute	6,1250	23/02/11	117.000	121	0,90
New York Global Funding EMTN	4,5000	17/01/13	150.000	154	1,14
Pacific Life Funding	5,1250	20/01/15	218.000	211	1,57
				820	6,09
Total de bonos denominados en libras esterlinas				12.090	89,76
Total inversiones				12.852	95,42
Otros activos netos				617	4,58
Total				13.469	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

Sterling Financials Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Sterling Financials Bond aumentó un 8,0% en comparación con el aumento del 8,3% 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 de la gestora

Análisis de la deuda pública del Reino Unido

Ha pasado un año desde, probablemente, el peor periodo para los mercados financieros y las economías mundiales. Los mercados experimentaron unas turbulencias sin precedentes y se tambalearon tras la quiebra de Lehman Brothers. Más recientemente, la recuperación que comenzó a finales de marzo de este año ha devuelto los activos de riesgo a los niveles anteriores a Lehman y ahora se aprecian indicios de que la recesión mundial está llegando a su fin. Durante el periodo analizado, los gobiernos recortaron los tipos de interés e introdujeron numerosas medidas de respaldo en un intento desesperado por evitar la quiebra del sistema bancario mundial. Estas medidas permitieron a los bancos seguir siendo solventes y les concedieron tiempo para reparar sus balances y reiniciar programas de préstamo. Por desgracia, lo último no funcionó de forma tan eficiente como los gobiernos habrían deseado y prosiguen las discusiones sobre cómo lograr unas condiciones de préstamo más normales. No obstante, existen indicios de que tras 6 meses de programas de relajación cuantitativa de los gobiernos las condiciones del préstamo están mejorando y de que los mercados vuelven a ser líquidos. No obstante, en la economía real, el crédito sigue siendo difícil de obtener.

El resultado de ello ha beneficiado a los bonos estatales. Los rendimientos a corto plazo cayeron más del 3%, lo que hizo aumentar los rendimientos a 2 años hasta el 0,88% desde un mínimo del 0,71% y el extremo largo más del 0,5% con el rendimiento a 30 años en el 4,1% al final del periodo, tras haber alcanzado un mínimo del 3,7% en el apogeo de la crisis. En aras de asegurar la recuperación es poco probable que los tipos aumenten durante algún tiempo. La inflación actual no supone una amenaza y con el menor gasto del consumidor, el creciente desempleo, los mayores impuestos y el crédito que se hace esperar, el CPM será reacio a inclinar la balanza en sentido contrario al crecimiento.

Análisis de la deuda empresarial del Reino Unido

La quiebra que casi se produjo en el sector bancario puso a los mercados mundiales al borde del abismo. Los diferenciales, ya bajo presión del mercado de bonos estructurados, se ampliaron drásticamente después de la quiebra de Lehman. Esto hizo que los activos financieros entrasen en caída libre y que las primas de riesgo aumentasen rápidamente. En el cuarto trimestre de 2008 los mercados de bonos empresariales se paralizaron. La negociación fue inexistente en los mercados de nuevas emisiones y secundario. La negociación por cuenta propia fue inexistente y la liquidez, que había sido un problema en el mercado al contado durante un tiempo, se convirtió entonces en un gran problema para todos los mercados. El final de 2008 y el principio de 2009 se caracterizaron por los problemas relativos al sector bancario y por la lucha por sobrevivir en la inminente recesión en la economía mundial. En el apogeo de la crisis, el diferencial medio sobre bonos empresariales se movió desde el 0,62% por encima de la deuda pública subyacente hasta el 3,67% por encima de la misma.

Varias entidades financieras importantes fueron rescatadas por el gobierno, nacionalizadas, quebraron o se fusionaron de forma precipitada durante este periodo. Posteriormente, otra oleada de problemas afectó a los títulos financieros cuando las agencias de calificación comenzaron a reducir agresivamente sus calificaciones para el sector. En particular, a los bonos colocados en la base de la estructura de capital bancaria. Esto provocó ramificaciones adicionales en la clase de activos, y los precios de esos activos cayeron a niveles en los que los rendimientos alcanzaban el 20% o más.

Los niveles de emisión fueron inexistentes. No había compradores y con los mercados incapaces de negociar, la perspectiva fue nefasta. Esta situación se complicó con continuas depreciaciones de los valores de los activos y el agravamiento de la recesión. Los inversores se quedaron con activos que no eran líquidos en las manos. El sector financiero se llevó la peor parte y lideró el desplome. No obstante, la situación no se limitó a los títulos financieros y otros sectores también se paralizaron a medida que el entorno económico se deterioraba y los consumidores dejaban de consumir.

La perspectiva actual nos cuenta una historia diferente. La introducción de la "Relajación cuantitativa" (Quantitative Easing, QE) por parte de los bancos centrales como un medio de inyectar liquidez en la economía fue uno de los distintos programas de respaldo iniciados para proporcionar un punto de inversión al mercado. Con un panorama económico en mejoría y unos tipos de interés en mínimos históricos, los inversores regresaron con confianza renovada en la primavera, momento en que se produjo un alza en los activos de riesgo y el retorno de la liquidez.

Análisis de la cartera

Durante el periodo, el Fondo registró un sólido rendimiento positivo debido a su sobreponderación en deuda financiera prioritaria y su infraponderación en bonos que se encuentran en la parte baja de la estructura de capital, que tuvieron un rendimiento inferior. Ello a pesar de la exposición del Fondo a Lehman, que perjudicó al rendimiento durante los tres primeros meses del periodo analizado.

En la primera mitad del periodo y cuando la liquidez lo permitió, el Fondo logró cambiar hacia algunas nuevas emisiones con un precio atractivo, y también algunos bonos con garantía estatal. Éstos evolucionaron bien y fueron posteriormente revendidos por deuda pública para asegurar el rendimiento.

Con los severos recortes en el tipo de interés a corto plazo, resultó muy atractivo aumentar la duración. Ello permitió al Fondo captar rendimiento y también retener amplios diferenciales de crédito en bonos financieros prioritarios, los cuales se negociaron en el segundo trimestre de 2009. Durante el periodo, la calificación media de los bonos mantenidos en el Fondo siguió siendo AA.

Expectativas

La mayoría de las economías principales parecen haber dejado atrás lo peor de la crisis financiera mundial. Pese a que se espera que la política monetaria permanezca en niveles bajos durante un tiempo, la elevación de los tipos ahora podría perjudicar a la recuperación en curso.

La perspectiva general para los bonos estatales sigue siendo positiva, y los bonos de menor vencimiento se benefician de unos tipos bajos. No obstante, los bonos con mayor vencimiento estarán sujetos a las influencias de la oferta y a cualquier ampliación de los programas QE estatales. Sobre esta base, es probable que el mercado siga siendo volátil.

La rápida recuperación en los mercados del crédito se ha ralentizado en cierta medida tras la sólida evolución en los últimos 6 meses. Todavía está por ver si se trata de una breve pausa antes de una mayor recuperación o el inicio de una corrección y, en efecto, existe una gran disparidad de opiniones en los mercados.

Seguimos observando importantes riesgos en el proceso de recuperación y, en nuestra opinión, los estrechos diferenciales que vemos en gran parte del crédito industrial son insuficientes para compensar los riesgos futuros. La reciente recuperación de los precios de la deuda subordinada financiera desde los niveles muy deprimidos ha sido más rápida de lo que se esperaba y ha conducido a estos títulos a un nivel próximo a su valor justo.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos	
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	31.527
Saldo en bancos	354
Intereses y dividendos por cobrar	712
Total activos	32.593
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	37
Rescates por pagar	52
Total pasivos	89
Activos netos al final del ejercicio	32.504

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos netos al principio del ejercicio	33.891
Ganancias netas de inversiones	1.184
Pérdidas netas realizadas	(51)
Ganancias netas no realizadas	1.377
Ganancias de acciones emitidas	1.012
Pagos por rescate de acciones	(4.881)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(28)
Activos netos al final del ejercicio	32.504

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Ingresos	
Ingresos de las inversiones	1.511
Intereses bancarios	17
Ingresos totales	1.528
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	245
Comisiones de administración (Nota 4.1)	27
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	5
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	30
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	4
Gastos de explotación (Nota 4.7)	17
Impuesto anual (Nota 4.9)	16
Gastos totales	344
Ganancias netas de inversiones	1.184
Pérdidas realizadas de inversiones	(51)
Pérdidas netas realizadas	(51)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	1.377
Ganancias netas no realizadas	1.377
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	2.510

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	19.770.975
Acciones emitidas durante el ejercicio	586.394
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(2.805.773)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	17.551.596
Valor liquidativo por acción	1,8519

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Bonos denominados en libras esterlinas: 84,45%					
Australia: 7,94%					
National Australia Bank	5,2500	20/01/10	1.000.000	1.011	3,11
Westpac Bank EMTN	4,8750	13/04/11	1.500.000	1.569	4,83
				2.580	7,94
Canadá: 4,78%					
Royal Bank of Canada EMTN	4,6250	07/12/10	1.500.000	1.553	4,78
Alemania: 3,31%					
KFW	4,8750	15/01/13	1.000.000	1.075	3,31
Irlanda: 3,86%					
Anglo Irish Bank FRN	-	28/06/12	1.500.000	1.255	3,86
Italia: 3,69%					
Banca Intesa FRN EMTN	-	04/03/10	1.200.000	1.199	3,69
Luxemburgo: 3,95%					
Banco de Inversión Europeo	4,7500	06/06/12	1.200.000	1.284	3,95
Países Bajos: 11,63%					
ABN Amro Bank	4,8750	20/01/10	1.500.000	1.512	4,65
Bank Nederlandse Gemeenten	4,8750	21/04/10	1.500.000	1.533	4,72
Rabobank Nederland EMTN	5,0000	11/04/11	700.000	735	2,26
				3.780	11,63
España: 3,24%					
Institut Credito EMTN	4,5000	07/12/11	1.000.000	1.052	3,24
Suecia: 4,88%					
Skandinaviska Enskilda	6,6250	09/07/14	1.500.000	1.588	4,88
Emiratos Árabes Unidos: 2,36%					
Abu Dhabi Commercial Bank EMTN	5,6250	16/11/11	750.000	766	2,36
Reino Unido: 17,79%					
Abbey National Treasury Services	7,1250	20/06/11	1.500.000	1.619	4,98
GE Capital UK Funding EMTN	6,0000	11/04/13	1.000.000	1.049	3,23
HBOS Treasury Services EMTN	4,8750	10/02/10	1.500.000	1.516	4,66
Lloyds TSB Bank	6,3750	15/04/14	1.000.000	1.066	3,28
Royal Bank of Scotland	6,3750	29/04/14	500.000	533	1,64
				5.783	17,79
Estados Unidos: 17,02%					
Bank of America FRN	6,1519	02/02/11	1.500.000	1.469	4,51
JP Morgan Chase EMTN	6,0000	07/12/09	1.500.000	1.512	4,65
Metlife Global Funding	5,2500	09/01/14	1.000.000	1.006	3,10
Pacific Life Funding EMTN	6,2500	08/02/11	1.500.000	1.546	4,76
				5.533	17,02
Total de bonos denominados en libras esterlinas				27.448	84,45

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Bonos del Estado denominados en libras esterlinas: 12,54%					
Reino Unido: 12,54%					
Tesoro del Reino Unido	2,2500	07/03/14	2.500.000	2.466	7,58
Tesoro del Reino Unido	4,5000	07/03/13	1.500.000	1.613	4,96
				4.079	12,54
Total inversiones				31.527	96,99
Otros activos netos				977	3,01
Total				32.504	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.

Technology

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del Technology aumentó un 10,4% en comparación con el aumento del 12,4% registrada por el índice de referencia, el Merrill Lynch Technology 100 Index.

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

Análisis de la gestora

Las acciones tecnológicas siguieron el alza de los mercados de renta variable y registraron un rendimiento superior al del índice MSCI World en el ejercicio analizado gracias al fuerte repunte de la segunda mitad. A principios del periodo, el sector sintió los efectos de la crisis crediticia, ya que los temores de una recesión hicieron que las acciones se desplomaran en todas partes. Pero la confianza de los consumidores mejoró en la última mitad del periodo gracias a unas medidas de estímulo sin precedentes aplicadas por los responsables políticos en todo el mundo. Esta confianza se vio afianzada por unos alentadores datos sobre beneficios y económicos de EE. UU. que hicieron crecer las esperanzas de una rápida recuperación y condujeron a un aumento de los niveles de inventario, tras una fase de rápida reducción de existencias. La cuestión de si la demanda seguirá el ritmo de la incipiente recuperación sigue sin tener respuesta.

Análisis de la cartera

En el ejercicio analizado, los principales contribuidores al rendimiento fueron las empresas de semiconductores, como la coreana Samsung Electronics y la empresa de Hong Kong ASM Pacific. Fueron algunas de las empresas más cíclicas en beneficiarse de las esperanzas de una recuperación del sector tecnológico. La cartera también se benefició de contar con Infosys Technologies, que registró un sólido crecimiento de los beneficios durante el año.

Los títulos que perjudicaron al rendimiento incluyeron a la empresa india de software Satyam, que vio el desplome del precio de sus acciones después de que su fundador y presidente, Ramalinga Raju, admitiera sorprendentemente haber cometido fraude y manipulación de las ganancias. Vendimos inmediatamente la posición al escuchar las noticias. Adobe Systems también tuvo una evolución mediocre

debido a las presiones sobre los márgenes y a la demanda estancada para sus aplicaciones de software. On Semiconductor decepcionó por su decisión de financiar su adquisición de Atmel de forma interna y, por tanto, la vendimos. Otras desinversiones durante el periodo fueron el grupo de software alemán SAP y la empresa de telecomunicaciones finlandesa Nokia y On Semiconductor debido a sus peores perspectivas empresariales.

En relación con otros cambios en la cartera, abrimos una posición en Taiwan Mobile, en vista de su posición dominante en el mercado, un balance decente y rendimientos atractivos de sus dividendos. También aumentamos varias posiciones existentes después de una debilidad excesiva en el precio de la acción, como Qualcomm, Cisco Systems y Vodafone.

Expectativas

Los mercados mundiales pueden seguir creciendo a corto plazo, con una confianza mejorada de los inversores y una mayor preferencia por el riesgo. Las previsiones de beneficios en el sector tecnológico se han revisado al alza y el optimismo se centra particularmente en el mercado de crecimiento para smartphones y ordenadores de bajo coste. Otra área importante es el sector de los semiconductores, un indicador clave para el sector y la economía mundial. Se encuentra al frente del proceso de fabricación y es el más sensible a las variaciones de la demanda. Pero es posible que los precios de las acciones ya reflejen las buenas noticias y puede que exista poco margen de aumento. El gran interrogante para las empresas (y también para el mercado principal) es qué pasará una vez que se retiren las medidas de estímulo. La preocupación entonces será si la demanda privada resultará bastante anémica. Los bancos centrales han indicado que sus políticas de relajación deben retirarse de forma gradual. Seguimos creyendo en la fortaleza de nuestras posiciones, que son empresas bien gestionadas con operaciones que generan efectivo y que deberían resistir relativamente bien cualquier contratiempo potencial.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	68.139
Saldo en bancos	3.401
Intereses y dividendos por cobrar	41
Suscripciones por cobrar	539
Otros activos	4
Total activos	72.124
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	1.418
Provisiones para gastos por pagar	134
Rescates por pagar	446
Total pasivos	1.998
Activos netos al final del ejercicio	70.126

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	67.173
Ganancias netas de inversiones	155
Pérdidas netas realizadas	(8.873)
Ganancias netas no realizadas	14.343
Ganancias de acciones emitidas	50.241
Pagos por rescate de acciones	(52.903)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(10)
Activos netos al final del ejercicio	70.126

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	1.182
Intereses bancarios	12
Otros ingresos	76
Ingresos totales	1.270
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	907
Comisiones de administración (Nota 4.1)	51
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	16
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	51
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	7
Gastos de explotación (Nota 4.7)	57
Impuesto anual (Nota 4.9)	24
Gastos totales	1.115
Ganancias netas de inversiones	155
Pérdidas realizadas de inversiones	(8.616)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(259)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	2
Pérdidas netas realizadas	(8.873)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	14.322
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	21
Ganancias netas no realizadas	14.343
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	5.625

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	18.174.821	97.358	5.386.881	1.239.489
Acciones emitidas durante el ejercicio	20.574.042	-	3.838.891	155.821
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(20.482.160)	(2.492)	(4.832.860)	(337.735)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	18.266.703	94.866	4.392.912	1.057.575
Valor liquidativo por acción	2,65	2,41	1,66	9,27

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Canadá: 3,08% Telus	67.000	2.159	3,08
Alemania: 3,61% Wincor Nixdorf ^A	39.300	2.528	3,61
Hong Kong: 4,85% ASM Pacific Technology	480.100	3.399	4,85
India: 4,60% Infosys Technologies	67.400	3.229	4,60
Israel: 3,95% Check Point Software	97.700	2.771	3,95
Japón: 12,18% Canon ^A FANUC ^A Omron Corp	83.300 42.600 71.600	3.368 3.821 1.351	4,80 5,45 1,93
		8.540	12,18
Singapur: 2,11% Venture Corporation	233.000	1.481	2,11
Corea del Sur: 5,37% Samsung Electronics GDR ^A	18.000	3.766	5,37
Suecia: 4,81% Ericsson	336.900	3.370	4,81
Taiwán: 7,24% Taiwan Mobile TSMC ADS	1.089.000 280.093	2.014 3.067	2,87 4,37
		5.081	7,24
Reino Unido: 5,40% Vodafone	1.690.200	3.790	5,40
Estados Unidos: 39,97% Adobe Systems Cisco Systems Dell EMC IBM Intel Microsoft Oracle QUALCOMM Texas Instruments	93.400 139.500 86.000 197.100 16.700 176.000 112.700 136.800 65.900 119.800	3.084 3.282 1.313 3.357 1.997 3.442 2.899 2.849 2.963 2.839	4,40 4,68 1,87 4,79 2,85 4,91 4,13 4,06 4,23 4,05
		28.025	39,97
Total inversiones		68.139	97,17
Otros activos netos		1.987	2,83
Total		70.126	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio

UK Equity

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Cambio de nombre

El 1 de octubre de 2008, el Fondo cambió su nombre de Aberdeen Global – UK Opportunities Fund a Aberdeen Global – UK Equity Fund.

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del UK Equity aumentó un 10,5% en comparación con el aumento del 10,8% registrado por el índice de referencia, el FTSE All-Share Index.

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

Análisis de la gestora

Fue una historia de dos partes para la renta variable del Reino Unido: los temores iniciales sobre la peor crisis financiera en una generación se disiparon y fueron sustituidos por un optimismo por la recuperación y una mayor liquidez. Al principio los precios de las acciones cayeron con fuerza tras la quiebra de Lehman, lo que provocó una gran tensión en el sistema financiero mundial. Para restaurar la confianza y fomentar el préstamo, el Banco de Inglaterra recortó los tipos de interés hasta un mínimo histórico y compró bonos. Estas medidas contribuyeron a disipar la presión vendedora. No obstante, la crisis del crédito se extendió rápidamente a la economía real, precipitando una intensa recesión. El gobierno respondió con diversas medidas fiscales, incluidas algunas iniciativas para estimular el empleo y el mercado inmobiliario. Ello provocó un alza impulsada por la liquidez, ya que los inversores se volvieron más confiados en que la economía podía estar recuperándose y en que la política del banco central seguiría siendo complaciente. La renta variable del Reino Unido registró uno de sus mejores trimestres de la historia para finalizar el periodo analizado en positivo.

En un contexto mundial, la renta variable del Reino Unido tuvo un rendimiento superior al de otros mercados europeos y sus homólogos del Reino Unido, pero se quedó a la zaga de las acciones japonesas durante el periodo analizado.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento ligeramente inferior al del índice de referencia, especialmente en la primera mitad del periodo analizado. No obstante, se produjo una mejora significativa en el rendimiento durante la segunda mitad del periodo.

Por títulos, el productor de petróleo y gas independiente Venture Production fue la empresa que mayor rendimiento relativo aportó. El precio de su acción creció con fuerza, ya que Centrica adquirió una participación en la empresa, y vendimos nuestra posición. Otro gran contribuidor fue el minorista de ropa para bebés y juguetes Mothercare. Mostró fortaleza en su mercado interior, ayudado por la exitosa integración de la adquisición de Early Learning Centre y disfrutó de un saludable crecimiento en su franquicia internacional.

El Fondo también se benefició de contar con el fabricante de productos domésticos y de cuidado personal McBride, ya que los compradores recurrieron a sus productos de marca propia más baratos.

Por otro lado, el operador de autobuses y trenes Arriva restó rendimiento relativo. El precio de su acción cayó por las preocupaciones en torno al impacto de la recesión sobre su número de pasajeros. Royal Bank of Scotland registró un rendimiento inferior, ya que sus problemas de financiación observados dejaron al banco en una posición débil. Después de un rescate de 20 000 millones de GBP ahora está controlado mayoritariamente por el gobierno. Vendimos el título durante el año debido a las preocupaciones sobre sus necesidades de capital futuras. Premier Foods también lastró al Fondo. El fabricante de alimentos siguió arrojando un rendimiento mediocre y lo vendimos debido a sus peores perspectivas.

En relación con la actividad de la cartera, vendimos algunas posiciones para redirigir capital hacia oportunidades más atractivas en otros lugares. Algunas de estas desinversiones fueron Barclays, Kesa Electricals, Ladbrokes y Wolseley. Con el producto de la venta aumentamos nuestra exposición al sector del petróleo y el gas incorporando a BG Group y Weir Group. BG Group tiene una buena cartera de activos de petróleo y gas, mientras que el grupo de ingeniería industrial Weir tiene potencial de beneficiarse de la demanda para sus servicios en la minería y también en los sectores del petróleo y el gas.

También abrimos posiciones en los grupos mineros BHP Billiton y Rio Tinto. BHP ha diversificado su exposición a depósitos minerales de alta calidad. Rio Tinto tiene operaciones que abarcan seis continentes y una amplia variedad de activos, incluidos mineral de hierro, cobre, aluminio y carbón.

Otra nueva posición fue Pearson, que es un líder de mercado en las áreas de libros de texto y software educativo, respaldado por una dirección experimentada.

Expectativas

Las perspectivas para la economía nacional parecen más brillantes dado que las condiciones en el sector financiero e inmobiliario se han estabilizado. La debilidad de la libra también ha impulsado las exportaciones. Dados estos desarrollos positivos, el FMI elevó recientemente su previsión de crecimiento en 2010 para el Reino Unido hasta el 0,9% desde una estimación de julio del 0,2%. La reciente alza del mercado ha reflejado las crecientes expectativas de los inversores sobre una recuperación de los beneficios. A corto plazo, la amplia liquidez y la política monetaria complaciente respaldarán probablemente el aumento de los precios de las acciones, pero la perspectiva de crecimiento a largo plazo parece menos segura.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	34.440
Saldo en bancos	574
Intereses y dividendos por cobrar	161
Suscripciones por cobrar	18
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	211
Total activos	35.404

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	45
Provisiones para gastos por pagar	65
Rescates por pagar	82
Otros pasivos	174
Total pasivos	366

Activos netos al final del ejercicio

35.038

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos netos al principio del ejercicio	36.490
Ganancias netas de inversiones	970
Pérdidas netas realizadas	(11.083)
Ganancias netas no realizadas	12.976
Ganancias de acciones emitidas	6.877
Pagos por rescate de acciones	(10.728)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(28)
Dividendos pagados (Nota 5)	(436)
Activos netos al final del ejercicio	35.038

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	1.458
Intereses bancarios	20
Otros ingresos	64
Ingresos totales	1.542

Gastos

Comisiones de gestión brutas	470
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(19)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	451
Comisiones de administración (Nota 4.1)	32
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	4
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	31
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	4
Gastos de explotación (Nota 4.7)	33
Impuesto anual (Nota 4.9)	15
Gastos totales	572

Ganancias netas de inversiones **970**

Pérdidas realizadas de inversiones (11.083)
Pérdidas netas realizadas **(11.083)**

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones 12.976

Ganancias netas no realizadas **12.976**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **2.863**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	D-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	1.714.917	46.908	1.436.424
Acciones emitidas durante el ejercicio	263.778	-	455.604
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(468.214)	(5.895)	(614.137)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	1.510.481	41.013	1.277.891
Valor liquidativo por acción	12,82	11,10	11,91

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Materiales básicos: 3,33%			
Minería: 3,33%			
BHP Billiton	42.000	717	2,05
Río Tinto	16.775	448	1,28
		1.165	3,33
Bienes de consumo: 14,93%			
Automóviles y piezas: 2,45%			
GKN ^C	756.800	860	2,45
Productores de alimentos: 4,76%			
Associated British Foods	115.000	974	2,78
Unilever	39.000	693	1,98
		1.667	4,76
Productos para el hogar: 3,69%			
McBride	379.000	726	2,07
Persimmon ^C	124.000	566	1,62
		1.292	3,69
Tabaco: 4,03%			
British American Tobacco	72.000	1.413	4,03
Servicios de consumo: 18,90%			
Venta minorista de alimentos y fármacos: 5,21%			
Morrison (W)	267.000	740	2,11
Tesco	272.000	1.087	3,10
		1.827	5,21
Minoristas en general: 3,44%			
Marks & Spencer ^C	115.000	416	1,19
Mothercare	139.870	788	2,25
		1.204	3,44
Medios de comunicación: 3,82%			
Daily Mail & General Trust ^C	174.000	799	2,28
Pearson	70.000	540	1,54
		1.339	3,82
Viajes y ocio: 6,43%			
Arriva ^C	151.000	756	2,16
Millennium & Copthorne	200.000	744	2,12
SFI Holdings Litigation Entitlements ^A	46.000	-	-
Whitbread	62.000	754	2,15
		2.254	6,43
Finanzas: 30,89%			
Bancos: 6,97%			
HSBC	214.000	1.532	4,37
Standard Chartered	59.000	910	2,60
		2.442	6,97
Planes de inversión colectiva: 8,70%			
Aberdeen UK Smaller Companies Fund ^{A B}	1.131.000	1.635	4,67
Aberdeen UK Mid-Cap Fund ^{A B}	1.630.000	1.413	4,03
		3.048	8,70
Finanzas generales: 4,73%			
Close Brothers Group	94.000	748	2,13
Schroders (non voting)	100.228	910	2,60
		1.658	4,73

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Seguros de vida: 7,26%			
Aviva	257.000	1.152	3,30
Friends Provident	440.000	366	1,04
Prudential	170.000	1.023	2,92
		2.541	7,26
Inmobiliario: 3,23%			
Hammerson	144.000	568	1,62
Land Securities	90.000	563	1,61
		1.131	3,23
Asistencia sanitaria: 5,58%			
Productos farmacéuticos y biotecnología: 5,58%			
AstraZeneca	39.000	1.094	3,12
GlaxoSmithKline	70.000	861	2,46
		1.955	5,58
Industria: 5,40%			
Aeroespacial y defensa: 2,35%			
Rolls Royce Group ^C	175.000	824	2,35
Industria general: 1,54%			
Authoriszor ^A	28.000	-	-
Tomkins ^C	287.000	541	1,54
		541	1,54
Ingeniería industrial: 1,51%			
Weir Group ^C	78.000	528	1,51
Petróleo y gas: 9,91%			
Productos de petróleo y gas: 7,76%			
BP	137.000	758	2,16
BG Group	48.000	522	1,49
Royal Dutch Shell	83.000	1.441	4,11
		2.721	7,76
Equipos y servicios petroleros: 2,15%			
AMEC	100.000	755	2,15
Telecomunicaciones: 2,74%			
Telecomunicaciones móviles: 2,74%			
Vodafone	685.000	960	2,74
Servicios públicos: 6,61%			
Gas, agua y multiservicios: 6,61%			
Centrica	560.000	1.409	4,02
National Grid	150.000	906	2,59
		2.315	6,61
Total inversiones		34.440	98,29
Otros activos netos		598	1,71
Total		35.038	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 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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

^C Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

World Bond

Para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009

Rendimiento

En el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de distribución D del World Bond aumentó un 23,9% en comparación con el aumento del 26,8% registrado por el índice de referencia, el Citigroup WGBI Index.

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

Análisis de la gestora

Durante el cuarto trimestre de 2008, el foco de atención del banco central pasó de las preocupaciones inflacionistas a la crisis económica que se experimentaba en la mayoría de las economías. Casi todos los indicadores económicos cayeron durante el periodo. Además, el riesgo sistémico en el sector bancario quedó fuera de control, los mercados de renta variable cayeron con fuerza, la volatilidad alcanzó máximos históricos y la liquidez se agotó. Como resultado, un total de doce instituciones financieras importantes tuvieron que ser rescatadas por sus gobiernos, nacionalizadas, declaradas en quiebra u obligadas a fusionarse. En consecuencia, los bonos estatales "seguros" registraron rendimientos muy altos dado que los rendimientos cayeron en la curva, mientras que los bonos no estatales arrojaron un rendimiento significativamente inferior.

Los recortes en los tipos de interés, las inyecciones de liquidez de los bancos centrales y las garantías y los paquetes de rescate garantizados por los gobiernos fueron necesarios para recuperar los mercados que estaban al borde del hundimiento y para intentar reducir los efectos de la recesión. Durante el periodo, el Banco de Inglaterra bajó los tipos del 5,0% al 0,5%, el Banco Central Europeo bajó los tipos del 4,25% al 1,0%, y la Reserva Federal de EE. UU. recortó los tipos del 2,0% a el 0% efectivo. En la primera mitad de 2009, los bancos centrales recurrieron a herramientas de política poco convencionales para respaldar a sus economías, y muchos se embarcaron en un programa de relajación cuantitativa.

Durante la última parte del periodo observamos una importante mejoría de la preferencia por el riesgo. Los inversores se centraron en la menor tensión en el sistema financiero y la mejoría de la economía mundial. Los datos económicos fueron dispares y algunos indicadores mostraban que podía haber comenzado ya una recuperación. Los mercados no estatales recuperaron parte de sus pérdidas anteriores gracias a las mejores noticias de los bancos y la mayor liquidez.

Análisis de la cartera

Durante el ejercicio, nuestras decisiones sobre tipos de interés y divisas añadieron valor. No obstante, la exposición a bonos no estatales, especialmente en Japón, restó rendimiento.

Durante la primera parte del periodo, el Fondo se benefició de la rápida caída en los rendimientos de los bonos, y mantuvo posiciones largas en bonos estatales del Reino Unido y Europa de vencimiento corto y posiciones de valores relativas que favorecían al mercado europeo frente a EE. UU. En los meses posteriores a la crisis en el sector bancario, el primer trimestre de 2009, los rendimientos de los bonos apenas variaron. Durante ese periodo, nuestras transacciones en la curva de rendimientos aplanada y en valor relativo,

especialmente Europa frente a Reino Unido, fueron más importantes. También nos beneficiamos en cierta medida de nuestra posición corta en EE. UU. a medida que aumentaban los rendimientos en junio.

Durante el ejercicio, el dólar estadounidense se mostró débil, pero la volatilidad intermensual fue bastante alta. Ello nos permitió explotar la oportunidad de estar tanto cortos como largos en el dólar estadounidense. Aprovechamos las oportunidades en los mercados. Una sobreponderación en el dólar australiano frente al yen japonés contribuyó en gran medida al rendimiento de octubre. Nuestra sobreponderación en el USD frente al yen japonés rindió notablemente en febrero, pero en marzo, el USD corto, el AUD largo y el EUR fueron los principales contribuidores. En general, durante el año el USD siguió depreciándose ya que se apreció una sólida preferencia por el riesgo. Nuestra principal contribución al rendimiento provino de la GBP larga frente al EUR y del USD corto frente al EUR y las posiciones en yenes.

El principal detractor de rendimiento fue nuestra posición en bonos euroyen, más que los bonos estatales japoneses (JGB) que comportan retención fiscal. El diferencial en estos activos se amplió drásticamente durante el periodo. El Fondo no estaba expuesto a créditos empresariales.

Expectativas

Seguimos siendo precavidos sobre la suave senda de recuperación que se descuenta en los mercados, pero reconocemos que el peso de las inyecciones de liquidez y los estímulos políticos podría sostener el entorno positivo para los activos de riesgo. En EE. UU. y en otros mercados importantes, el alcance de unos rendimientos menores de los bonos a corto plazo es limitado dados los niveles en los que se encuentran los tipos oficiales y los actuales niveles bajos de inflación. Tenemos una opinión algo más pesimista sobre el crecimiento para 2010. Mientras el crecimiento mundial siga siendo reducido, los rendimientos a largo plazo podrían caer a medida que el mercado se preocupe cada vez más sobre una baja inflación que resultaría incómoda.

En la zona euro, los datos de desempleo en la región constituyen la principal preocupación. Es probable que el BCE espere hasta que se manifieste una mejoría en el mercado laboral antes de abandonar su política actual. Creemos que ello no se producirá pronto y preferimos este mercado al mercado estadounidense. Creemos que la perspectiva para el mercado de deuda estatal del Reino Unido sigue siendo positiva, y es probable que el extremo corto del mercado se beneficie del mantenimiento prolongado en un nivel bajo de los tipos oficiales. No obstante, más lejos en la curva de rendimientos el mercado se dividirá entre las influencias de una oferta significativa y la ampliación de la relajación cuantitativa. La ampliación agresiva del programa de relajación cuantitativa junto a un sesgo complaciente desde las declaraciones de agosto es una indicación clara de la incertidumbre del CPM en torno al clima económico y las perspectivas financieras para la economía del Reino Unido, lo que respalda nuestra perspectiva más positiva.

En las divisas, tenemos una opinión negativa sobre el franco suizo respecto al euro. Esperamos que el banco central suizo restrinja ganancias adicionales sobre una base ponderada por la contratación. Tenemos una opinión positiva sobre el zloty polaco respecto a la corona checa y esperamos que esta relación se normalice hasta sus niveles medios a largo plazo. Por último, favorecemos la corona noruega sobre la corona sueca, ya que la economía noruega se está recuperando de una crisis más profunda y la perspectiva de una normalización de tipos en Noruega es más consistente. Actualmente no prevemos unas buenas perspectivas para las principales relaciones, aunque reconocemos que el USD se ha debilitado intensamente y observamos que ha habido comentarios del BCE que destacaban su inquietud en torno a esa cuestión.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	19.386
Saldo en bancos	659
Intereses y dividendos por cobrar	236
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	1.284
Total activos	21.565

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	1.325
Provisiones para gastos por pagar	32
Rescates por pagar	127
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	20
Otros pasivos	87
Total pasivos	1.591

Activos netos al final del ejercicio **19.974**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de GBP
Activos netos al principio del ejercicio	37.595
Ganancias netas de inversiones	361
Ganancias netas realizadas	4.367
Ganancias netas no realizadas	184
Ganancias de acciones emitidas	8.164
Pagos por rescate de acciones	(30.338)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(43)
Dividendos pagados (Nota 5)	(316)
Activos netos al final del ejercicio	19.974

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	660
Intereses bancarios	7
Ingresos totales	667

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	197
Comisiones de administración (Nota 4.1)	53
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	3
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	23
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	3
Gastos de explotación (Nota 4.7)	17
Impuesto anual (Nota 4.9)	10
Gastos totales	306

Ganancias netas de inversiones **361**

Ganancias realizadas de inversiones	3.444
Ganancias realizadas por cambio de divisas	597
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	326
Ganancias netas realizadas	4.367

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	458
Ganancias por cambio de divisas no realizadas	9
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(283)
Ganancias netas no realizadas	184

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **4.912**

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	28.348.670
Acciones emitidas durante el ejercicio	5.376.548
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(21.460.052)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	12.265.166
Valor liquidativo por acción	1,6285

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Títulos del Tesoro del Reino Unido: 4,46%					
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/03/36	330.000	338	1,69
Tesoro del Reino Unido	4,5000	07/03/13	220.000	236	1,18
Tesoro del Reino Unido	4,5000	07/03/19	190.000	204	1,02
Tesoro del Reino Unido	4,2500	07/12/49	110.000	114	0,57
				892	4,46
Denominados en dólares australianos: 0,34%					
Australia: 0,34%					
Commonwealth Government	6,0000	15/02/17	120.000	69	0,34
Denominados en dólares canadienses: 1,48%					
Canadá: 1,48%					
Canadá	4,2500	01/06/18	90.000	57	0,28
Canadá	5,7500	01/06/29	160.000	116	0,58
Canadá	5,0000	01/06/14	190.000	123	0,62
				296	1,48
Denominados en euros: 45,74%					
Austria: 1,40%					
Austria	3,4000	20/10/14	230.000	217	1,09
Austria	4,1500	15/03/37	70.000	63	0,31
				280	1,40
Bélgica: 4,17%					
Bélgica	4,0000	28/03/13	860.000	833	4,17
Finlandia: 0,56%					
Finlandia	3,1250	15/09/14	120.000	113	0,56
Francia: 2,53%					
Francia	4,2500	25/10/23	530.000	505	2,53
Alemania: 24,97%					
Bundesobligation	2,5000	08/10/10	850.000	791	3,96
Bundesrepublik Deutsche	3,5000	04/01/16	930.000	890	4,46
Bundesrepublik Deutsche	3,7500	04/01/19	586.278	561	2,81
Bundesrepublik Deutsche	5,0000	04/01/12	850.000	838	4,20
Bundesrepublik Deutsche	5,5000	04/01/31	177.500	196	0,98
Deutschland	4,2500	04/07/14	330.000	327	1,64
Alemania	2,5000	10/10/14	1.390.000	1.277	6,39
Alemania	4,2500	04/07/39	110.000	106	0,53
				4.986	24,97
Grecia: 1,25%					
República Helénica	4,5000	20/09/37	130.000	108	0,54
República Helénica	6,0000	19/07/19	140.000	143	0,71
				251	1,25

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Irlanda: 0,43%					
Irlanda	5,9000	18/10/19	85.000	85	0,43
Italia: 6,56%					
Buoni Poliennali Del Tes	5,0000	03/01/25	180.000	174	0,87
Italia	4,0000	15/04/12	670.000	645	3,23
Italia	5,0000	01/09/40	520.000	491	2,46
				1.310	6,56
Países Bajos: 1,98%					
Países Bajos	2,7500	15/01/15	300.000	275	1,38
Países Bajos	4,5000	15/07/17	120.000	119	0,60
				394	1,98
Portugal: 0,81%					
Portugal	4,7500	14/06/19	165.000	162	0,81
España: 1,08%					
España	4,9000	30/07/40	60.000	59	0,30
España	4,8000	31/01/24	160.000	156	0,78
				215	1,08
Total denominado en euros				9.134	45,74
Denominados en yenes japoneses: 31,54%					
Japón: 31,54%					
DEPFA ACS Bank	1,6500	20/12/16	240.000.000	1.400	7,01
Banco de Inversión Europeo	1,2500	20/09/12	248.000.000	1.774	8,88
Japón	0,8000	20/03/14	139.000.000	982	4,92
Japón	0,8000	20/06/23	150.000.000	931	4,66
Japón	1,0000	20/03/23	13.000.000	83	0,42
Japón	1,3000	20/03/19	32.500.000	228	1,14
Japón	1,3000	20/03/15	66.000.000	477	2,39
Japón	1,5000	20/12/17	7.300.000	53	0,26
Japón	2,0000	20/12/24	4.500.000	32	0,16
Japón	2,0000	20/12/33	6.400.000	43	0,22
KFW	2,6000	20/06/37	42.000.000	296	1,48
				6.299	31,54
Denominados en dólares estadounidenses: 13,50%					
Estados Unidos: 13,50%					
Tesoro de EE. UU.	1,7500	15/11/11	1.500.000	952	4,77
Tesoro de EE. UU.	4,0000	15/02/15	40.000	27	0,13
Tesoro de EE. UU.	4,2500	15/05/39	75.000	48	0,24
Tesoro de EE. UU.	6,0000	15/02/26	470.000	365	1,83
Tesoro de EE. UU.	6,2500	15/05/30	370.400	303	1,52
Tesoro de EE. UU.	7,2500	15/05/16	450.000	356	1,78
Tesoro de EE. UU.	8,1250	15/08/19	740.000	645	3,23
				2.696	13,50
Valores mobiliarios				19.386	97,06

Contratos de divisas a plazo: (0,10)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
GBP	USD	11/12/09	25.664	42.000	(1)	(0,01)
GBP	EUR	11/12/09	33.806	37.000	-	-
GBP	JPY	11/12/09	41.823	6.130.000	(1)	(0,01)
GBP	EUR	11/12/09	44.923	50.000	(1)	(0,01)
GBP	JPY	11/12/09	48.686	7.030.000	-	-
EUR	JPY	11/12/09	57.000	7.550.733	(1)	(0,01)
GBP	AUD	11/12/09	57.665	112.000	(4)	(0,02)
GBP	EUR	11/12/09	64.051	70.000	-	-
USD	JPY	22/10/09	64.122	5.960.000	(2)	(0,01)
GBP	EUR	11/12/09	78.681	90.000	(4)	(0,02)
EUR	GBP	11/12/09	96.000	86.253	2	0,01
SGD	GBP	11/12/09	135.000	57.234	3	0,02
CAD	GBP	11/12/09	150.000	83.351	4	0,02
AUD	USD	22/10/09	153.000	125.291	6	0,03
USD	GBP	11/12/09	181.000	110.205	3	0,01
EUR	GBP	11/12/09	227.000	200.119	7	0,04
SEK	GBP	11/12/09	230.000	19.806	1	0,01
USD	JPY	11/12/09	323.386	28.940.000	-	-
MYR	USD	20/11/09	444.000	124.893	2	0,01
PLN	GBP	11/12/09	571.000	119.526	3	0,02
GBP	EUR	11/12/09	577.443	632.000	-	-
USD	GBP	11/12/09	773.000	466.195	17	0,09
GBP	JPY	11/12/09	1.121.113	168.740.000	(58)	(0,29)
GBP	EUR	11/12/09	1.271.781	1.395.000	(3)	(0,02)
NOK	GBP	11/12/09	1.440.000	146.040	9	0,05
USD	GBP	11/12/09	1.895.000	1.188.495	(3)	(0,02)
JPY	GBP	11/12/09	173.155.000	1.208.905	1	0,01

Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo

	(20)	(0,10)
Total inversiones	19.366	96,96
Otros activos netos	608	3,04
Total	19.974	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 2009

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009, el valor de las acciones de acumulación A del World Equity aumentó un 4,5%, frente a la disminución del 1,6% registrada por el índice de referencia, el MSCI World Index.

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

Análisis de la gestora

Los mercados de renta variable cayeron durante el año hasta finales de septiembre, en un periodo que estuvo marcado por unas turbulencias extremas. En los primeros cinco meses, los mercados de valores se desplomaron un 42%, ya que la crisis financiera desencadenó quiebras bancarias adicionales y la economía mundial entró en su peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial. Pero a partir de marzo, la renta variable registró un repunte notable, creciendo más del 60% en los últimos siete meses del periodo analizado. Las medidas de estímulo estatales, junto con un giro del ciclo de inventarios, ayudaron a que muchas economías no entrasen en una recesión más profunda, mientras que los resultados empresariales, mejores de lo esperado, también incrementaron la confianza. Por países, Japón tuvo una evolución mediocre, perjudicado por un yen fuerte y la incertidumbre sobre el cambio de gobierno, pero Australia rindió bien gracias a la recuperación de la demanda de materias primas.

Análisis de la cartera

El Fondo registró un rendimiento superior al de su índice de referencia, gracias a una asignación de activos y una selección de valores positivas. Respecto a los países, nuestra infraponderación en EE. UU. y la exposición a Corea, no incluida en el índice de referencia, impulsaron el Fondo.

En términos de selección, el banco internacional Standard Chartered fue el título que más rendimiento relativo aportó. Se benefició por la salida de rivales internacionales de mercados emergentes, así como por unos beneficios positivos. La coreana Samsung Electronics creció en línea con el repunte en el sector de la tecnología y se vio favorecida por una mejora del beneficio neto en el segundo trimestre. La fundición de placas de contacto Taiwan Semiconductor también registró un rendimiento superior, dado que los últimos síntomas de recuperación de China alimentaron las esperanzas de que ello se tradujese en mayores pedidos.

En cambio, el grupo de servicios financieros japonés Orix se quedó a la zaga. Anunció que emitiría bonos convertibles para reforzar su base financiera, lo que elevó los temores de que el valor de las acciones existentes se pudiese diluir. Dow Chemical en EE. UU. también restó rendimiento debido a las inquietudes sobre la débil

demanda, así como por las preocupaciones en torno al elevado nivel de endeudamiento contraído para financiar su adquisición de Rohm and Haas. Mientras, el grupo de suministros de construcción británico Wolseley pasó dificultades por la crisis en los sectores inmobiliario y de la construcción, y recurrió a un aumento de capital para afianzar su balance. Vendimos las tres acciones en el primer trimestre por las preocupaciones sobre el deterioro de sus entornos operativos.

Además, abandonamos la empresa de ingeniería británica Weir Group, el fabricante de coches japonés Toyota, el banco alemán Commerzbank, el fabricante de medicamentos estadounidense Wyeth, y Deutsche Postbank, debido a las preocupaciones sobre su nuevo accionista mayoritario Deutsche Bank. También nos deshicimos de Grupo Aeroportuario del Sureste y ya no tenemos exposición en México, un país que no forma parte del índice de referencia.

Algunas de las nuevas posiciones son la empresa de servicios petroleros Schlumberger, Kraft Foods, Shin-Etsu Chemicals en Japón y las empresas relacionadas con la energía EOG Resources, PetroChina y Royal Dutch Shell. También incorporamos a Rio Tinto, el tercer grupo minero más grande del mundo, y Standard Chartered, que había sido relativamente defensivo en este complicado entorno.

Expectativas

Han aparecido tímidos indicios de que lo peor de la recesión podría haber pasado, pero una recuperación sólida, sostenida sigue siendo esquiva. Las economías dependen de los tipos de interés bajos y del gasto del gobierno, y una vez que estos efectos desaparezcan existe el riesgo de que puedan experimentar una recesión doble, salvo que la demanda subyacente mejore.

Ya existen indicios de que el crecimiento podría sufrir una recaída: por ejemplo, las ventas de coches nuevos en EE. UU. cayeron un 25% interanual en septiembre, un mes después de que el gobierno finalizase su programa cash-for-clunkers (dinero por chatarra). Mientras tanto, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra se enfrentan a un complicado acto de equilibrio a la hora de poner fin a sus programas de compra de activos sin que se desencadene una nueva crisis en los mercados financieros.

Si bien somos precavidos en relación con las perspectivas económicas, somos más optimistas en relación con las empresas que tenemos en cartera, las cuales están bien gestionadas y tienen unos sólidos balances. Creemos que estas empresas evolucionarán mejor en tiempos inciertos que sus rivales más débiles.

Estado del activo neto

A 30 de septiembre de 2009

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	1.262.421
Saldo en bancos	23.165
Intereses y dividendos por cobrar	3.201
Suscripciones por cobrar	16.594
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	10.713
Otros activos	141
Total activos	1.316.235
Pasivos	
Provisiones para gastos por pagar	1.218
Rescates por pagar	45.406
Total pasivos	46.624
Activos netos al final del ejercicio	1.269.611

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	Miles de USD
Activos netos al principio del ejercicio	746.227
Ganancias netas de inversiones	19.631
Pérdidas netas realizadas	(175.138)
Ganancias netas no realizadas	268.689
Ganancias de acciones emitidas	747.286
Pagos por rescate de acciones	(341.904)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4.820
Activos netos al final del ejercicio	1.269.611

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	26.835
Intereses bancarios	144
Otros ingresos	1.389
Ingresos totales	28.368
Gastos	
Comisiones de gestión brutas	7.348
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(35)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	7.313
Comisiones de administración (Nota 4.1)	218
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	208
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	1
Comisiones de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	470
Comisión de la sociedad gestora (Nota 4.5)	100
Gastos de explotación (Nota 4.7)	162
Impuesto anual (Nota 4.9)	265
Gastos totales	8.737
Ganancias netas de inversiones	19.631
Pérdidas realizadas de inversiones	(174.247)
Pérdidas por cambio de divisas realizadas	(821)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(70)
Pérdidas netas realizadas	(175.138)
Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	268.706
Pérdidas por cambio de divisas no realizadas	(17)
Ganancias netas no realizadas	268.689
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	113.182

Transacciones de acciones

Correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del ejercicio	18.561.840	10.307	-	18.388.843	5.332.611	22.417.541
Acciones emitidas durante el ejercicio	27.476.172	-	11.366	13.432.854	23.617.747	18.665.882
Acciones rescatadas durante el ejercicio	(9.895.138)	-	(1)	(15.596.719)	(5.962.125)	(6.208.118)
Acciones en circulación al cierre del ejercicio	36.142.874	10.307	11.365	16.224.978	22.988.233	34.875.305
Valor liquidativo por acción	12,24	11,13	10,27	7,66	8,08	12,68

Las notas constituyen una parte integrante de los Estados Financieros.

Estado de la cartera

A 30 de septiembre de 2009

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 2,61%			
QBE Insurance Group	1.558.700	33.077	2,61
Bélgica: 0,99%			
Belgacom	323.400	12.570	0,99
Brasil: 3,86%			
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	1.245.400	49.000	3,86
Canadá: 1,51%			
Canadian National Railway	390.100	19.175	1,51
China: 0,96%			
PetroChina	10.802.000	12.217	0,96
Francia: 2,46%			
Schneider Electric ^A	308.625	31.241	2,46
Alemania: 6,70%			
Adidas ^A	627.500	33.198	2,62
Deutsche Post	692.500	12.949	1,02
E.ON	917.900	38.821	3,06
		84.968	6,70
Hong Kong: 2,58%			
Swire Pacific 'A'	1.767.500	20.788	1,64
Swire Pacific 'B'	5.497.642	11.924	0,94
		32.712	2,58
Italia: 9,21%			
ENI	1.826.900	45.529	3,59
Intesa Sanpaolo ^A	7.272.500	32.142	2,53
Tenaris ADR	1.102.600	39.275	3,09
		116.946	9,21
Japón: 10,16%			
Bank of Yokohama	2.354.000	11.529	0,91
Canon	808.001	32.668	2,57
Daito Trust Construction	457.703	19.937	1,57
FANUC	299.100	26.825	2,11
Shin-Etsu Chemical Co	310.200	19.090	1,50
Takeda Pharmaceutical Co	456.900	19.034	1,50
		129.083	10,16
Países Bajos: 1,98%			
Philips Electronics	1.030.600	25.070	1,98
Singapur: 2,07%			
City Developments ^A	3.585.000	26.231	2,07
Corea del Sur: 3,19%			
Samsung Electronics GDR	126.413	26.452	2,08
Samsung Electronics (Pref)	33.793	14.154	1,11
		40.606	3,19

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
España: 2,08%			
Mapfre ^A	5.905.239	26.382	2,08
Suecia: 4,92%			
Ericsson	2.441.800	24.426	1,92
Nordea ^A	3.791.900	38.093	3,00
		62.519	4,92
Suiza: 6,12%			
Roche Holdings	198.400	32.017	2,52
Zurich Financial Services ^A	192.700	45.768	3,60
		77.785	6,12
Taiwán: 3,03%			
TSMC	16.402.638	32.935	2,59
TSMC ADS	511.572	5.602	0,44
		38.537	3,03
Reino Unido: 14,70%			
AstraZeneca	427.700	19.180	1,51
British American Tobacco	810.200	25.436	2,00
Centrica	3.065.087	12.334	0,97
Rio Tinto	905.500	38.645	3,04
Royal Dutch Shell	455.800	12.655	1,00
Standard Chartered	1.624.200	40.056	3,15
Vodafone	17.155.800	38.468	3,03
		186.774	14,70
Estados Unidos: 20,30%			
Aflac	305.400	13.059	1,03
EOG Resources	158.900	13.270	1,05
Exxon Mobil	177.100	12.145	0,96
Intel	1.983.100	38.780	3,05
Johnson & Johnson	638.500	38.856	3,06
Kraft	724.400	19.019	1,50
Philip Morris International	533.000	25.952	2,04
Procter & Gamble	565.600	32.737	2,58
Quest Diagnostics	376.200	19.640	1,55
Schlumberger	318.700	18.983	1,50
United Technologies	411.979	25.087	1,98
		257.528	20,30
Total inversiones		1.262.421	99,43
Otros activos netos		7.190	0,57
Total		1.269.611	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 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.

^A Una parte de los valores se encuentra en préstamo al cierre del ejercicio.

Notas a 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 2009, la Sociedad se compone de 23 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 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 India y Mauricio para evitar la doble imposición. El Aberdeen Global - Indian Equity Fund realiza casi todas sus inversiones en 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 ("USD"). 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 2009 e incluyen declaraciones de dividendos correspondientes al periodo de reparto finalizado el 30 de septiembre de 2009 y ciertos ajustes contables relativos al periodo cerrado en dicha fecha, los valores liquidativos de las páginas 4 y 5 y aquellos que se muestran a lo largo del informe podrían diferir de los publicados el 30 de septiembre de 2009 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 2009 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	Derecho
FRN	Nota de tipo flotante
VAR	Nota de tipo variable
I/L	Vinculado al índice
PERP	Perpetuo
CLN	Nota vinculada 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 2009.

Las diferencias de cambio realizadas y no realizadas al revalorar las divisas se llevan al Balance de explotación.

2.5 Pérdidas y ganancias realizadas 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 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, I-1, I-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 y Z también pueden estar disponibles en versiones cubiertas en euros, yenes japoneses, libras esterlinas 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, C, I y Z 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%. Estas acciones están sujetas a una Taxe d'Abonnement del 0,05% anual.

3.5 Acciones de clase D

Las acciones de clase D están disponibles para todos los inversores.

Estas acciones están denominadas en libras esterlinas ("GBP") 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 2008.

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 2009 y para los ejercicios posteriores que el Consejo considere pertinentes.

Los repartos relacionados con las acciones de clase D están sujetos a compensación.

La compensación sólo 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 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.

3.8 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 cualificaciones 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 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 y clase Z pueden realizar canjes por acciones de clase A, clase D o clase E. No obstante, 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 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 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 GBP anuales.

4.2 Comisiones de bancos de depósito

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.

Con efecto a partir del 1 de enero de 2009, BNP Securities Services, Luxembourg Branch, sustituyó a State Street Bank Luxembourg S.A. como agente de cotización. 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 de agente domiciliario, registrador, agente de pagos y de transferencias

Hasta el 31 de diciembre de 2008:

Las comisiones del agente domiciliario y de pagos no superarán el 0,4% anual de los activos netos de la Sociedad determinados el último día de negociación de cada mes.

Las comisiones del registrador y el agente de transferencias no superarán el 0,1% anual de los activos netos de la Sociedad determinados en el último día de negociación de cada mes.

A partir del 1 de enero de 2009:

Aberdeen Global Services S.A. sustituyó a State Street Bank Luxembourg S.A. como registrador, agente domiciliario y de transferencias. Según este contrato, la Sociedad pagará 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.

State Street Bank Luxembourg S.A. continuará desempeñando su función de agente de pagos, y las comisiones que reciba de la Sociedad no superarán el 0,1% 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

La Sociedad gestora percibe 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 2009 se aplicaban las siguientes comisiones de gestión:

Fondo	Clase de acciones (%)				
	A	B	C	D	I
American Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Asian Bond	1,25	1,25	1,25	1,25	0,75
Asia Pacific Equity	1,75	1,75	1,75	1,75	1,00
Asian Smaller Companies	1,75	n/a	1,75	1,75	1,00
Australasian Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Chinese Equity	1,75	n/a	1,75	1,75	1,00
Emerging Markets Bond	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Emerging Markets Equity	1,75	1,75	1,75	1,75	1,00
Emerging Markets Smaller Companies	1,75	n/a	1,75	1,75	1,00
European Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Euro High Yield Bond	1,25	1,25	1,25	1,25	0,75
European Equity (Ex UK)	1,50	n/a	1,50	1,50	1,00
High Yield Bond	1,35	n/a	1,35	1,35	0,85
Indian Equity	1,75	n/a	1,75	1,75	1,00
Japanese Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
Japanese Smaller Companies	1,50	n/a	1,50	1,50	1,00
Responsible World Equity	1,50	n/a	1,50	1,50	1,00
Sterling Corporate Bond	1,00	n/a	1,00	1,00	0,50
Sterling Financials Bond	0,75	n/a	0,75	0,75	0,50
Technology	1,75	1,75	1,75	1,75	1,00
UK Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
World Bond	0,90	n/a	0,90	0,90	0,40
World Equity	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00

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

El 30 de junio de 2007 se eliminó el límite de gasto del 2,75% para cada Fondo. La sociedad gestora considera ahora la posición competitiva de cada uno de los Fondos en relación con otros fondos comparables en sectores similares.

Debe observarse que Japanese Equity todavía tiene un techo del 2,25% para las acciones A y D y del 3,25% para las acciones B, y Asian Bond tiene un techo del 1,75% para las acciones A y del 2,75% para las acciones B del activo neto total medio que permanecerán en vigor hasta que se notifique lo contrario a los Accionistas.

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 y D, y del 0,01% anual para las acciones de las clases I y Z. Dicho impuesto se devenga diariamente y se paga trimestralmente en función del 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 adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2007 y el 30 de septiembre de 2008 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

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 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos		Distribución
		de clase D-2	Compensación	pagadera
Septiembre de 2008	Grupo 1	0,004764	-	0,004764
	Grupo 2	0,004764	-	0,004764
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,263160	-	0,263160
	Grupo 2	0,177704	0,085456	0,263160

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 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del trimestre correspondiente.

Fecha	Clase A-1	Clase B-1
Diciembre de 2008	0,025638	0,013971
Marzo de 2009	0,014613	0,006081
Junio de 2009	0,027487	0,014567
Septiembre de 2009	0,012708	0,001502

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 2007 y el 30 de septiembre de 2008 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

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 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos		Distribución pagadera
		de clase D-2	Compensación	
Septiembre de 2008	Grupo 1	0,121822	-	0,121822
	Grupo 2	0,121822	-	0,121822
Septiembre de 2009	Grupo 1	-	-	-
	Grupo 2	-	-	-

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 2008 y el 30 de septiembre de 2009 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 2008	0,072966	0,061738	0,079836
Noviembre de 2008	0,081576	0,072819	0,087337
Diciembre de 2008	0,117044	0,102660	0,124685
Enero de 2009	0,083517	0,077735	0,089435
Febrero de 2009	0,078381	0,069007	0,084065
Marzo de 2009	0,089973	0,079605	0,096841
Abril de 2009	0,085394	0,085278	0,092221
Mayo de 2009	0,085207	0,063886	0,092228
Junio de 2009	0,087841	0,075477	0,095701
Julio de 2009	0,088944	0,076678	0,096463
Agosto de 2009	0,076920	0,063684	0,085100
Septiembre de 2009	0,112008	0,099137	0,120124

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 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha	Clase A-1	Clase B-1
Octubre de 2008	0,058642	0,054299
Noviembre de 2008	0,059570	0,056875
Diciembre de 2008	0,054595	0,050916
Enero de 2009	0,041434	0,038670
Febrero de 2009	0,046440	0,043613
Marzo de 2009	0,048252	0,045499
Abril de 2009	0,039653	0,036788
Mayo de 2009	0,039035	0,035797
Junio de 2009	0,039868	0,035721
Julio de 2009	0,033141	0,029038
Agosto de 2009	0,039340	0,034354
Septiembre de 2009	0,073196	0,068117

Notas a los Estados Financieros continuación

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/ pagadera
Octubre de 2008	Grupo 1	0,046490	-	0,046490
	Grupo 2	-	0,046490	0,046490
Noviembre de 2008	Grupo 1	0,050555	-	0,050555
	Grupo 2	0,011058	0,039497	0,050555
Diciembre de 2008	Grupo 1	0,053103	-	0,053103
	Grupo 2	-	0,053103	0,053103
Enero de 2009	Grupo 1	0,037336	-	0,037336
	Grupo 2	0,026329	0,011007	0,037336
Febrero de 2009	Grupo 1	0,036761	-	0,036761
	Grupo 2	0,011507	0,025254	0,036761
Marzo de 2009	Grupo 1	0,045715	-	0,045715
	Grupo 2	-	0,045715	0,045715
Abril de 2009	Grupo 1	0,035858	-	0,035858
	Grupo 2	0,004758	0,031100	0,035858
Mayo de 2009	Grupo 1	0,034968	-	0,034968
	Grupo 2	-	0,034968	0,034968
Junio de 2009	Grupo 1	0,034154	-	0,034154
	Grupo 2	-	0,034154	0,034154
Julio de 2009	Grupo 1	0,028513	-	0,028513
	Grupo 2	-	0,028513	0,028513
Agosto de 2009	Grupo 1	0,034938	-	0,034938
	Grupo 2	0,000550	0,034388	0,034938
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,067444	-	0,067444
	Grupo 2	0,015303	0,052141	0,067444

Fecha		Ingresos netos de clase a-1 GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/ pagadera GBP
Abril de 2009	Grupo 1	0,096124	-	0,096124
	Grupo 2	0,080360	0,015764	0,096124
Mayo de 2009	Grupo 1	0,117955	-	0,117955
	Grupo 2	0,028815	0,089140	0,117955
Junio de 2009	Grupo 1	0,121703	-	0,121703
	Grupo 2	0,058143	0,063560	0,121703
Julio de 2009	Grupo 1	0,095633	-	0,095633
	Grupo 2	0,042699	0,052934	0,095633
Agosto de 2009	Grupo 1	0,123785	-	0,123785
	Grupo 2	0,054006	0,069779	0,123785
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,224296	-	0,224296
	Grupo 2	0,147745	0,076551	0,224296

Fecha		Ingresos netos de clase D-2 GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/ pagadera GBP
Octubre de 2008	Grupo 1	0,082336	-	0,082336
	Grupo 2	0,057928	0,024408	0,082336
Noviembre de 2008	Grupo 1	0,090805	-	0,090805
	Grupo 2	0,068829	0,021976	0,090805
Diciembre de 2008	Grupo 1	0,096865	-	0,096865
	Grupo 2	0,071075	0,025790	0,096865
Enero de 2009	Grupo 1	0,069198	-	0,069198
	Grupo 2	0,064556	0,004642	0,069198
Febrero de 2009	Grupo 1	0,068926	-	0,068926
	Grupo 2	0,050257	0,018669	0,068926
Marzo de 2009	Grupo 1	0,086739	-	0,086739
	Grupo 2	0,033479	0,053260	0,086739
Abril de 2009	Grupo 1	0,069083	-	0,069083
	Grupo 2	0,052153	0,016930	0,069083
Mayo de 2009	Grupo 1	0,068100	-	0,068100
	Grupo 2	0,049740	0,018360	0,068100
Junio de 2009	Grupo 1	0,067131	-	0,067131
	Grupo 2	0,048411	0,018720	0,067131
Julio de 2009	Grupo 1	0,056518	-	0,056518
	Grupo 2	0,043398	0,013120	0,056518
Agosto de 2009	Grupo 1	0,069695	-	0,069565
	Grupo 2	0,052457	0,017238	0,069695
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,135460	-	0,135460
	Grupo 2	0,107815	0,027645	0,135460

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 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del trimestre correspondiente.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagadera
Diciembre de 2008	Grupo 1	0,031496	-	0,031496
	Grupo 2	0,018890	0,012606	0,031496
Marzo de 2009	Grupo 1	0,019432	-	0,019432
	Grupo 2	0,011158	0,008274	0,019432
Junio de 2009	Grupo 1	0,017669	-	0,017669
	Grupo 2	0,007291	0,010378	0,017669
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,027680	-	0,027680
	Grupo 2	0,022343	0,005337	0,027680

Notas a los Estados Financieros continuación

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 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha		Ingresos netos		Distribución
		de clase D-1	Compensación	pagada/pagadera
Octubre de 2008	Grupo 1	0,004223	-	0,004223
	Grupo 2	0,004223	-	0,004223
Noviembre de 2008	Grupo 1	0,003617	-	0,003617
	Grupo 2	0,002013	0,001604	0,003617
Diciembre de 2008	Grupo 1	0,004315	-	0,004315
	Grupo 2	0,001774	0,002541	0,004315
Enero de 2009	Grupo 1	0,003601	-	0,003601
	Grupo 2	0,000491	0,003110	0,003601
Febrero de 2009	Grupo 1	0,003394	-	0,003394
	Grupo 2	0,000801	0,002593	0,003394
Marzo de 2009	Grupo 1	0,003785	-	0,003785
	Grupo 2	0,000106	0,003679	0,003785
Abril de 2009	Grupo 1	0,002896	-	0,002896
	Grupo 2	0,000078	0,002818	0,002896
Mayo de 2009	Grupo 1	0,001879	-	0,001879
	Grupo 2	-	0,001879	0,001879
Junio de 2009	Grupo 1	0,003657	-	0,003657
	Grupo 2	0,001353	0,002304	0,003657
Julio de 2009	Grupo 1	0,002695	-	0,002695
	Grupo 2	0,001504	0,001191	0,002695
Agosto de 2009	Grupo 1	0,003222	-	0,003222
	Grupo 2	0,001691	0,001531	0,003222
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,007181	-	0,007181
	Grupo 2	0,003725	0,003456	0,007181

UK 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 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos		Distribución
		de clase D-1	Compensación	pagada/pagadera
Marzo de 2009	Grupo 1	0,164206	-	0,164206
	Grupo 2	0,062241	0,101965	0,164206
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,135738	-	0,135738
	Grupo 2	0,066937	0,068801	0,135738

World Bond (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 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos		Distribución
		de clase D-1	Compensación	pagada/ pagadera
Marzo de 2009	Grupo 1	0,017178	-	0,017178
	Grupo 2	0,012067	0,005111	0,017178
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,007123	-	0,007123
	Grupo 2	0,004574	0,002549	0,007123

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 2009.

Ninguno de los Consejeros tiene contratos de servicios con la Sociedad.

7 VARIACIONES EN LA CARTERA DE INVERSIONES

El plan de cambios en la cartera de inversiones está disponible previa solicitud en la sede social en Luxemburgo y a los agentes locales enumerados en la sección Gestión y administración y en el folleto.

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 COMISIÓN BLANDA/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 rescate de acciones. Representa el elemento de ingresos incluido en el precio de la emisión y el rescate 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 69.

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 los programas 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 2009:

Fondo	Importe en préstamo	Contraparte	Valor de la garantía
Asia Pacific Equity	\$117.738.531	Scotia Capital (Europe) Ltd Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$123,670,000
Asian Smaller Companies	\$1.267.268	BNP Paribas Arbitrage	\$1.332.000
Australasian Equity	\$24.653.317	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$25.988.298
Chinese Equity	\$26.424.936	Barclays Capital Securities Ltd	\$28.021.500
European Equity	\$1.793.304	Scotia Capital (Europe) Ltd	\$1.883.445
Euro High Yield Bond	\$55.519.223	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	\$58.336.629
Emerging Markets Equity	\$19.880.288	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$21.059.300
Emerging Markets Smaller	\$5.348.536	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$6.034.541
European Equity (Ex UK)	\$20.763.443	Deutsche Bank AG	\$21.805.802
High Yield Bond	\$1.190.523	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	\$1.250.666
Japanese Equity	\$50.549.745	BNP Paribas Arbitrage	\$53.091.770
Japanese Smaller Companies	\$514.960	Deutsche Bank AG	\$540.709
Responsible World Equity	\$9.606.321	Deutsche Bank AG	\$10.091.859
Technology	\$9.949.449	BNP Paribas Arbitrage	\$10.447.847
UK Equity	\$7.626.191	BNP Paribas Arbitrage	\$8.016.396
World Equity	\$133.687.925	Deutsche Bank AG	\$140.410.743

Informe del "Réviseur d'Entreprises"

A los accionistas de Aberdeen Global (la "SICAV")

Después de nuestro nombramiento en la junta general de accionistas celebrada el 23 de febrero de 2009, 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 2009, 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 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 "Réviseur d'Entreprises"

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 por el Institut des Réviseurs d'Entreprises. 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 "Réviseur d'Entreprises", 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 "Réviseur d'Entreprises" 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, 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 2009, 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.

Réviseurs d'Entreprises

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.

D.G. Robertson

Luxemburgo, 17 de diciembre de 2009

Gestión y administración

Gestoras del Fondo

Aberdeen Asset Managers Limited

One Bow Churchyard, Londres, EC4M 9HH, Reino Unido

Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros.

Aberdeen Global - Emerging Markets Equity Fund (excluidos los activos asiáticos)

Aberdeen Global - Emerging Markets Bond Fund

Aberdeen Global - Emerging Markets Fund (excluidos los activos asiáticos)

Aberdeen Global - European Equity Fund

Aberdeen Global - Euro High Yield Bond Fund

Aberdeen Global - European Equity (Ex UK) Fund

Aberdeen Global - High Yield Bond Fund

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 Asset Management Asia Limited,

21 Church Street, #01-01 Capital Square Two, Singapur 049480

Regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur

Aberdeen Global - Asia Pacific Equity Fund

Aberdeen Global - Asian Bond Fund

Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund

Aberdeen Global - Australasian Equity Fund

Aberdeen Global - Chinese Equity Fund

Aberdeen Global - Emerging Markets Equity Fund (solo los activos asiáticos)

Aberdeen Global - Emerging Markets Smaller Companies Fund (solo los activos asiáticos)

Aberdeen Global - Indian Equity Fund

Aberdeen Global - Japanese Equity Fund

Aberdeen Global - Japanese Smaller Companies Fund

Aberdeen Asset Management Inc.,

1735 Market Street, 32nd Floor, Philadelphia, PA1903

Regulada por la Comisión de Vigilancia y Control del Mercado de Valores (SEC) de 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

CONSEJEROS

Hugh Young
Aberdeen Asset Management Asia Limited
21 Church Street,
#01-01 Capital Square Two,
Singapur 049480

Nigel Storer
Aberdeen Asset Management
37th Floor 1735 Market Street
Filadelfia
PA 19103, EE. UU.

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 Managers Limited
One Bow Churchyard
Londres EC4M 9HH
Reino Unido

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
RBS (Luxembourg) S.A., 33 rue de Gasperich, Hesperange, L-5826, Luxemburgo
En vigor a partir del 1 de abril de 2009, Aberdeen Global Services S.A. sustituyó a RBS (Luxembourg) S.A. como Sociedad gestora

Administrador y Agente de cotización
BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch, 33 rue de Gasperich,
Howald - Hesperange, L-1085 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

Agente domiciliario, Registrador y Agente de transferencias
Aberdeen Global Services S.A., 2b Rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburgo,
Gran Ducado de Luxemburgo sustituyó a State Street Bank Luxembourg S.A.,
49 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo, con
efecto a partir del 1 de enero de 2009.

Agente de pagos
State Street Bank Luxembourg S.A., 49 Avenue JF Kennedy,
L-1855 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

Gestora de inversiones y entidad comercializadora
Aberdeen International Fund Managers Limited, Rooms 26-05-06, 26th Floor,
Alexandra House, 18 Chater Road, Central, Hong Kong

Banco depositario
BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch, 33 rue de Gasperich,
Howald - Hesperange, L-1085 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

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

Agente de pagos en Alemania
Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburgo, Alemania

Representante en los Países Bajos
Fastnet Netherlands N.V., Herengracht 548, 1000 AG Amsterdam, Países Bajos

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
Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Postfach CH 8021 Zúrich, Suiza

Agente de pagos en Suiza
Fortis Bank (Switzerland) SA, Niederlassung Zurich, Rennweg 57,
Postfach CH 8021 Zúrich, Suiza

Agente de servicios en Irlanda
Aberdeen Fund Management Ireland Limited, Guild House, Guild Street,
IFSC, Dublin 1, Irlanda

Agente de pagos y banco corresponsal en Italia
Banca Popolare Commercio e Industria SCRL, Via Moscova, 33, 20121,
Milán, Italia

Agente de pagos en Bélgica
Fastnet Belgium s.a/n.v Avenue du Port, Havenlaan 86C b, 320 B-1000
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) a través de su entidad
Custody Services, SEB Merchant Banking con sede principal en Rissneleden
110, SE-106 40 Estocolmo, Suecia, (en lo sucesivo, el "Agente de pagos").

Información general

Puede obtenerse más información sobre Aberdeen Global en:

Aberdeen Asset Managers Limited

(Distribuidor en el Reino Unido)
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 Gestora 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 rescate y el beneficio provisional se anuncian en la publicación periódica de la bolsa de valores y en el diario comercial *Handelsblatt*. Los comunicados a los accionistas se publican en el periódico de la bolsa de valores.

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 para las acciones que se comercializan 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:
Fortis Foreign Fund Services AG
Rennweg 57
Postfach
CH 8021 Zúrich
Suiza

Agente de pagos en Suiza:
Fortis Bank (Switzerland) SA
Niederlassung Zurich
Rennweg 57
Postfach
CH 8021 Zúrich
Suiza

Lugar de cumplimiento y jurisdicción

Con respecto a las acciones que se comercializan en Suiza, el lugar de cumplimiento y la jurisdicción se establecen en la sede principal del representante, en Zúrich.

Fuentes de referencia para publicaciones de fondos

Los documentos de constitución, los folletos completos y simplificados, 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.

Canales de publicación

Los avisos del Fondo en Suiza se publican en el diario comercial oficial suizo *Handelsamtblatt* y en el *Neue Zürcher Zeitung*.

Las publicaciones de las cotizaciones se anuncian diariamente en el *Neue Zürcher Zeitung*.

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 rescates 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	2,93%
Asia Pacific Equity	2,22%
Asia Bond	100,00%
Asian Smaller Companies	4,52%
Australasian Equity	4,00%
Chinese Equity	1,97%
Emerging Markets Equity	3,05%
Emerging Markets Bond	91,00%
Emerging Markets Smaller Companies	2,98%
European Equity	1,80%
Euro High Yield Bond	100,00%
European Equity (Ex UK)	1,19%
High Yield Bond	96,17%
Indian Equity	1,69%
Japanese Equity	1,57%
Japanese Smaller Companies	2,15%
Responsible World Equity	0,63%
Sterling Corporate Bond	55,70%
Sterling Financials Bond	92,77%
Technology	3,14%
UK Equity	4,58%
World Bond	90,57%
World Equity	0,00%

Cabe señalar 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 23 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 a través 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 análisis 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

(Distribuidor en el Reino Unido)

Bow Bells House, 1 Bread Street, London 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 Gestora 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

Shareholder Service Centre

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, contacte 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