

Aberdeen Global

Memoria y cuentas semestrales

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010



Índice

Constitución.....	1
Carta del presidente.....	2
Análisis del Gestor de inversiones	3
Historial del Valor liquidativo.....	4
Resumen de información histórica.....	6
Aberdeen Global - Estados combinados.....	7
American Equity	8
Asia Pacific Equity.....	12
Asian Bond	16
Asian Smaller Companies.....	20
Australasian Equity	25
Chinese Equity.....	29
Emerging Markets Bond.....	33
Emerging Markets Equity	40
Emerging Markets Smaller Companies	45
European Equity.....	50
Euro High Yield Bond.....	54
European Equity (Ex UK)	60
High Yield Bond	64
Indian Equity	69
Japanese Equity.....	73
Japanese Smaller Companies.....	77
Responsible World Equity	81
Sterling Corporate Bond	85
Sterling Financials Bond.....	90
Technology	94
UK Equity	98
World Bond	103
World Equity	108
Notas a los estados financieros.....	112
Gestión y administración	121
Información general	123
Información adicional.....	125

Constitución

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

A 31 de marzo de 2010, la Sociedad había emitido Acciones en los siguientes Fondos:

- American Equity
- Asia Pacific Equity
- Asian Bond
- 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 solo 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 periodo.

Carta del Presidente

Análisis de operaciones

El conjunto de fondos administrados por Aberdeen Global (el "Fondo") aumentó de 13.800 millones de USD a 18.800 millones de USD durante el periodo. Se ha registrado en el periodo de seis meses un acusado aumento en la propensión al riesgo que ha beneficiado a los subfondos de Aberdeen Global en el incremento de las asignaciones a títulos de renta variable.

Durante el periodo de revisión, los subfondos se han beneficiado del buen rendimiento, pero esta circunstancia, por supuesto, se dio a continuación de la difícil experiencia de 2008.

Acontecimientos vinculados a los Fondos

De cara al futuro, las perspectivas de crecimiento del tamaño del Fondo son buenas con la adquisición de partes del negocio de Credit Suisse Global Investors por parte de Aberdeen Asset Management PLC. Se ha planteado que los activos adquiridos de los fondos domiciliados en Luxemburgo de Credit Suisse se transfieran a subfondos existentes o nuevos subfondos del Fondo durante los meses de mayo y julio. El impacto resultante para los accionistas consistirá en seis nuevos subfondos disponibles para la venta y varios subfondos ya existentes dentro de la gama que se beneficien de importantes contribuciones que, en última instancia, deben facilitar la generación de ahorros en el coste de las participaciones. Los subfondos nuevos que se lanzarán en los próximos meses son Aberdeen Global - Asian Property Fund, Aberdeen Global - Infrastructure Fund, Aberdeen Global - Dividend Europe Fund, Aberdeen Global - Eastern Europe Fund, Aberdeen Global - Latin American Equity Fund y Aberdeen Global - Russian Equity Fund. Los objetivos de los subfondos se encuentran en el Folleto simplificado de abril de 2010. Asimismo, Aberdeen Global - Emerging Markets Local Currency Bond Fund se lanzó el 6 de abril de 2010, el cual proporciona exposición exclusiva a la renta fija en divisa local.

Como parte de la adquisición, Aberdeen Group ha expandido las capacidades de distribución del fondo habiéndose mejorado en especial las relaciones con Credit Suisse Private Bank. Más recientemente, Aberdeen Group anunció la adquisición de ciertas partes del negocio de gestión de activos del Royal Bank of Scotland, lo que conlleva una relación duradera con Coutts Private Banking y la posibilidad de una distribución en el futuro a través de dicha asociación.

CG Little
Presidente

1 de mayo de 2010

Análisis del Gestor de inversiones

Análisis de las inversiones

Los mercados bursátiles mundiales se incrementaron durante los seis meses de revisión, basados en la recuperación que comenzó en marzo de 2009. Los ánimos variaron entre el optimismo por la recuperación mundial y el pesimismo que rodea la estabilidad de las economías más débiles, y la inevitable normalización de la política monetaria. El precio del oro subió a máximos históricos, puesto que los bancos centrales continuaron operando con políticas de divisas débiles. Por el contrario, el rendimiento de los bonos mundiales fue imperceptible, con un incremento de los bonos a 10 años del Tesoro de los EE. UU. de 3,3 % a 3,8%, en medio de un aumento de la propensión al riesgo.

Al comienzo del periodo, los signos de una tímida recuperación económica mejoraron el ánimo entre los inversores. En el mundo desarrollado, los EE. UU. salieron de la recesión en el tercer trimestre, mientras que la zona euro creció por primera vez desde comienzos de 2008. Los mercados emergentes repuntaron aún más rápido, puesto que varias economías continuaron creciendo durante la crisis y atrajeron grandes flujos de entrada de capital. En noviembre, los responsables políticos en Taiwán e Indonesia indicaron que podrían limitar los flujos de capital para frenar la apreciación del tipo de cambio y Brasil introdujo un impuesto de 2% a las inversiones de carteras extranjeras. Los precios de las propiedades se dispararon en Singapur y Hong Kong, lo que forzó a las autoridades a implementar medidas para reducirlos.

Aunque la mayoría de las economías mundiales registraron signos de recuperación, las más débiles hicieron arduos esfuerzos para mantenerse a flote. En noviembre, el júbilo del mercado se vio brevemente interrumpido por el temor de que el consorcio estatal Dubai World incumpliera el pago de su deuda tras solicitar una moratoria. Más recientemente, la atención se ha centrado en Grecia, cuyo déficit generalizado y cuyas dificultades de financiación se evidenciaron tras los descensos en las calificaciones otorgadas por las agencias de calificación en diciembre. Los títulos de renta variable griegos se desplomaron un 32% durante el periodo de revisión, frente al aumento del 8% del MSCI AC World Index. El nerviosismo del mercado no se limitó a Grecia. Hacia finales de enero, los precios de las acciones de los bancos europeos habían bajado y los diferenciales de los bonos soberanos se habían ampliado en Portugal y España. El euro cayó a sus niveles más bajos de los últimos 10 meses frente al dólar estadounidense en marzo.

Aproximadamente en la misma época, las autoridades comenzaron a retirar los recursos de liquidez de emergencia, lo que aumentó la preocupación sobre el impacto en la incipiente recuperación económica. Los EE. UU. confirmaron sus planes de finalizar la compra de títulos garantizados por hipotecas y el Reino Unido decidió no aumentar las compras de activos más allá de los 200.000 millones de GBP que ya se habían concretado. India, Australia e Israel aumentaron los tipos de interés al tiempo que las presiones inflacionistas se incrementaban, pero la mayoría de los bancos centrales mantuvieron una política monetaria acomodaticia.

A partir de entonces, los títulos de renta variable retomaron su tendencia alcista, puesto que el estímulo fiscal se extendió. El presupuesto de los EE. UU. para 2011 propuso recortes fiscales así como un gasto por un valor de 1,8% adicional del PIB para los próximos dos años y Japón aprobó un presupuesto récord de 92,3 billones de JPY. Los mercados ignoraron completamente la creciente

deuda gubernamental, el déficit presupuestario de los EE. UU. en 2009 aumentó a un nivel récord de 10% del PIB y Moody's advirtió al Reino Unido que restringiera su déficit presupuestario o correría el riesgo de perder su calificación triple A. La subida alentadora cobró dinamismo cuando los líderes de la zona euro finalmente acordaron un paquete de rescate para Grecia que incluía asistencia del Fondo Monetario Internacional.

Como era de esperar, los mercados de la Europa emergente registraron las pérdidas más marcadas, debido a las dificultades de Grecia con la deuda, pero los mercados latinoamericanos tuvieron un buen rendimiento, puesto que China impulsó la demanda de materias primas, mientras que América del Norte se recuperó tras la aprobación de la iniciativa de reforma sanitaria del Presidente Obama y una temporada de resultados empresariales positivos.

Expectativas

A pesar de que se evitó una depresión económica, la recuperación mundial es aún desigual e inestable. La recesión ha expuesto debilidades en ciertos países que, de otro modo, hubieran permanecido ocultas. Grecia se ha convertido en la primera víctima, pero Portugal, España e inclusive Italia se enfrentan a dificultades con niveles similares de deuda pública. Tampoco el sistema bancario de la zona euro, el cual mantiene una exposición a Grecia de 120.000 millones de EUR, está a salvo de las repercusiones. En los EE. UU., la economía ha experimentado un repunte a un índice asombroso, pero que se debe principalmente al reabastecimiento y que aún no se ha visto acompañado de un incremento notable en el empleo.

Estos problemas se intensifican por la reticencia de los países más sólidos a ayudar. China se encuentra bajo una intensa presión de los EE. UU. para que revalorice su divisa, pero la zona continental ha insistido firmemente en que no sucumbirá ante presiones externas. Alemania es quien cuenta con más riqueza en Europa pero (comprensiblemente) está poco dispuesta a rescatar a sus vecinos despilfarradores.

En los mercados emergentes, las burbujas de activos, en especial, son un riesgo creciente gracias al masivo volumen de liquidez en el sistema financiero. El ajuste regulador ha tenido un efecto escaso en los mercados inmobiliarios, puesto que el coste del capital se mantuvo demasiado bajo. La inflación continuará siendo alta. Sin embargo, afortunadamente, diversos bancos centrales han comenzado a elevar los tipos de interés independientemente de Occidente. Además del buen estado de las posiciones fiscales y la solidez de los bancos, se espera que la región supere el rendimiento del mundo desarrollado a medida que las divisas se revalorizan y las economías se expanden.

El MSCI World Equity Index ha subido un 74% desde su baja en marzo. Es probable que la tendencia persista en el corto plazo, mientras la política monetaria se mantiene flexible. Nuestra estrategia es, como es habitual, ignorar el ruido del mercado y enfocarnos en los aspectos fundamentales de las empresas. Elegimos y permanecemos fieles a las mejores empresas, que manejan de forma prudente su efectivo y se interesan por los accionistas minoritarios. Esta estrategia nos ha dado resultado hasta ahora.

Aberdeen International Fund Managers Limited 1 de mayo de 2010

Historial del Valor liquidativo

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

Fondo	Clase de Acciones	Valor liquidativo por Acción a 31.03.10	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 ¹ a 31.03.10	TER % [†] a 31.03.10
American Equity ^A	A-2	14,07	12,84	13,29	16,37	(39,86%)	1,73
	B-2	12,19	11,18	11,68	14,53	(39,86%)	2,73
	D-2 - GBP	9,28	8,03	7,38	8,06	(39,86%)	1,73
	I-2	12,79	11,65	8,75	-	(39,86%)	1,19
	Z-2	10,00	9,05	9,21	-	(39,86%)	0,19
Asia Pacific Equity ^A	A-2	56,53	51,50	42,39	58,48	(69,06%)	1,99
	B-2	47,56	43,55	36,21	50,47	(69,06%)	2,99
	C-2	13,03	11,93	-	-	(69,06%)	2,99
	D-2 - GBP	37,33	32,26	23,59	28,85	(69,06%)	1,99
	I-2	58,46	53,05	43,30	59,29	(69,06%)	1,20
Asian Bond ^A	A-1	4,11	3,98	3,76	4,00	(36,67%)	1,75
	A-2	6,22	5,93	5,51	5,74	(36,67%)	1,75
	B-1	4,08	3,95	3,73	3,98	(36,67%)	2,75
Asia Pacific and Japan ^B	A-2	-	-	-	10,86	-	-
Asian Smaller Companies	A-2	27,58	23,74	18,47	24,53	(25,61%)	2,04
	D-2 - GBP	18,15	14,82	10,25	12,08	(25,61%)	2,04
	I-2	28,39	24,34	18,78	24,77	(25,61%)	1,25
	Z-2	12,03	10,27	7,84	-	(25,61%)	0,25
Australasian Equity	A-2 - AU\$	27,40	26,04	24,56	31,15	(87,73%)	1,83
	B-2 - AU\$	23,70	22,64	21,57	27,63	(87,73%)	2,83
Chinese Equity ^A	A-2	19,94	18,23	14,92	22,89	(28,79%)	2,00
	D-2 - GBP	13,14	11,40	8,29	11,27	(28,79%)	2,00
	I-2	20,58	18,74	15,22	23,16	(28,79%)	1,21
	Z-2	11,16	10,11	8,13	-	(28,79%)	0,21
Emerging Markets Bond ^C	A-1	17,14	16,13	15,16	17,28	132,38%	1,74
	A-2	29,69	27,19	23,58	25,25	132,38%	1,74
	B-1	17,17	16,15	15,19	17,31	132,38%	2,74
	B-2	27,41	25,23	22,10	23,91	132,38%	2,74
	I-1	17,33	16,31	15,34	17,47	132,38%	1,20
	I-2	12,00	10,96	9,46	-	132,38%	1,20
	Z-2	29,28	26,61	22,73	23,98	132,38%	0,20
Emerging Markets Equity ^A	A-2	53,02	46,96	36,06	48,25	(71,79%)	1,99
	B-2	48,75	43,40	33,66	45,50	(71,79%)	2,99
	C-2	14,07	12,52	-	-	(71,79%)	2,99
	D-2 - GBP	35,10	29,49	20,12	23,84	(71,79%)	1,99
	I-2	54,45	48,04	36,61	48,72	(71,79%)	1,20
	Z-2	12,55	11,02	8,32	10,96	(71,79%)	0,20
Emerging Markets Smaller Companies ^D	A-2	12,70	10,56	8,10	11,90	(53,22%)	2,13
	D-2 - GBP	8,35	6,59	4,49	5,84	(53,22%)	2,13
	I-2	13,02	10,79	8,21	11,99	(53,22%)	1,34
	Z-2	13,28	10,95	8,25	11,91	(53,22%)	0,34
European Equity	A-2 - EUR	30,76	27,75	28,35	44,47	14,03%	2,15
	B-2 - EUR	27,69	25,10	25,89	41,02	14,03%	3,15
	I-2 - EUR	-	-	-	44,65	-	-
	Z-2 - EUR	8,96	8,02	8,07	-	14,03%	0,61
Euro High Yield Bond ^A	A-1 - EUR	6,71	6,22	6,00	8,73	(31,33%)	1,56
	A-2 - EUR	14,35	12,59	10,57	14,05	(31,33%)	1,56
	A-2 ^G	9,94	8,72	7,33	-	(31,33%)	1,56
	A-1 -GBP ^G	20,77	19,23	-	-	(31,33%)	1,56
	A-2 -GBP ^G	23,05	20,23	-	-	(31,33%)	1,56
	B-1 - EUR	6,69	6,21	5,98	8,69	(31,33%)	2,56
	B-2 - EUR	13,02	11,48	9,72	13,10	(31,33%)	2,56
	D-1 - GBP	6,13	5,74	4,81	6,07	(31,33%)	1,56
	D-2 - GBP	-	11,66	8,52	-	-	-
	I-2 - EUR	10,10	8,84	7,38	-	(31,33%)	1,02
	Z-2 - EUR	14,82	12,92	10,70	-	(31,33%)	0,27

Fondo	Clase de Acciones	Valor liquidativo por Acción a 31.03.10	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 ¹ a 31.03.10	TER % [†] a 31.03.10
European Equity (Ex UK) ^A	A-2 - EUR	7,90	7,29	7,39	11,07	19,84%	2,13
	D-2 - GBP	7,04	6,65	5,88	7,74	19,84%	2,13
High Yield Bond	D-1 - GBP	1,0987	1,0014	0,8748	1,0944	21,81%	1,69
Indian Equity ^A	A-2	87,02	74,94	58,58	82,96	(20,33%)	2,14
	D-2 - GBP	57,43	46,91	32,58	40,85	(20,33%)	2,14
	I-2	89,81	77,04	59,74	83,85	(20,33%)	1,35
	Z-2	10,05	8,58	6,59	-	(20,33%)	0,35
Japanese Equity	A-2 - JPY	232,85	211,84	236,25	365	(44,79%)	1,80
	B-2 - JPY	196,01	179,21	201,89	315	(44,79%)	2,80
	D-2 - GBP	1,64	1,48	1,25	1,56	(44,79%)	1,80
Japanese Smaller Companies ^{A E}	A-2 - JPY	538,74	522,08	501,68	772	4,33%	1,89
	D-2 - GBP	3,80	3,65	2,65	3,30	4,33%	1,89
	I-2 - JPY	499,45	482,71	461,42	773	4,33%	1,35
Responsible World Equity ^F	A-2	8,22	7,74	7,55	-	(72,61%)	1,73
	I-2	8,20	7,70	7,45	-	(72,61%)	1,19
	Z-2	8,34	7,79	7,48	-	(72,61%)	0,19
Sterling Corporate Bond	D-1 - GBP	0,9309	0,8917	0,9186	1,0069	39,75%	1,58
Sterling Financials Bond	A-2 - GBP	1,8960	1,8519	1,7142	1,6925	85,92%	1,07
Technology	A-2	2,93	2,65	2,40	3,35	(108,22%)	2,10
	B-2	2,65	2,41	2,20	3,10	(108,22%)	3,10
	D-2 - GBP	1,93	1,66	1,34	1,65	(108,22%)	2,10
	I-2	10,28	9,27	8,34	-	(108,22%)	1,31
UK Equity ^A	A-2 - GBP	14,31	12,82	11,66	16,13	3,50%	1,79
	B-2 - GBP	12,32	11,10	10,19	14,24	3,50%	2,79
	D-1 - GBP	13,21	11,91	11,15	15,79	3,50%	1,79
World Bond	D-1 - GBP	1,6490	1,6285	1,3262	1,1405	352,00%	1,39
World Equity	A-2	13,04	12,24	11,78	15,11	(28,01%)	1,71
	B-2	11,79	11,13	10,82	14,01	(28,01%)	2,71
	C-2	10,88	10,27	-	-	(28,01%)	2,71
	D-2 - GBP	8,59	7,66	6,55	7,44	(28,01%)	1,71
	I-2	8,63	8,08	7,74	-	(28,01%)	1,17
	Z-2	13,61	12,68	12,02	15,18	(28,01%)	0,17

[†] Fuente: Aberdeen Asset Management PLC

^A Fondos que cambiaron sus nombres el 1 de octubre de 2008.

^B Fondo 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 Fondo lanzado el 26 de marzo de 2007.

^E Fondo lanzado el 20 de abril de 2007.

^F Fondo lanzado el 1 de noviembre de 2007.

^G Clase de acciones con cobertura.

^H (Compras y ventas de títulos) - (Suscripciones y rescates de acciones)

= Rotación de la cartera

(Valor medio del fondo durante 12 meses) x 100

Tipos de cambio	31.03.10	30.09.09	30.09.08	30.09.07
£ - US\$	1,516900	1,599350	1,799900	2,031300
US\$ - AUD	1,089492	1,133309	1,240402	1,134003
£ - €	1,121050	1,094200	1,256150	1,431800
€ - US\$	1,353106	1,461661	1,432870	1,418704
US\$ - JPY	93,440009	89,534999	105,172510	115,207010

Resumen de información histórica

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Fondo	Divisa base	Valor liquidativo a 31.03.10 (en miles)	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	USD	295.514	246.572	58.934	77.160
Asia Pacific Equity ^A	USD	5.537.704	4.741.409	3.889.186	7.472.634
Asian Bond ^A	USD	5.374	4.172	3.374	6.063
Asia Pacific and Japan ^B	USD	-	-	-	6.192
Asian Smaller Companies	USD	856.317	616.628	420.471	489.709
Australasian Equity	AUD	86.230	75.063	74.230	82.620
Chinese Equity ^A	USD	536.396	479.934	411.716	838.690
Emerging Markets Bond ^C	USD	426.502	328.038	356.403	537.624
Emerging Markets Equity ^A	USD	3.427.934	2.073.152	849.974	906.993
Emerging Markets Smaller Companies ^D	USD	238.373	143.608	95.297	113.328
European Equity	EUR	41.930	39.541	39.884	116.918
Euro High Yield Bond ^A	EUR	225.610	235.365	225.705	375.234
European Equity (Ex UK) ^A	EUR	52.590	54.507	76.687	144.081
High Yield Bond	GBP	31.038	29.849	28.060	43.762
Indian Equity ^A	USD	3.559.801	2.774.070	1.963.482	2.779.282
Japanese Equity	JPY	8.121.617	7.347.930	10.323.778	16.487.626
Japanese Smaller Companies ^{A,E}	JPY	3.968.691	3.844.332	3.964.232	6.436.584
Responsible World Equity ^F	USD	253.201	134.656	61.250	-
Sterling Corporate Bond	GBP	13.571	13.469	12.357	13.740
Sterling Financials Bond	GBP	32.684	32.504	33.891	36.749
Technology	USD	89.984	70.126	67.173	77.257
UK Equity ^A	GBP	38.336	35.038	36.490	56.046
World Bond	GBP	20.068	19.974	37.595	34.368
World Equity	USD	1.931.839	1.269.611	746.227	604.761
Total de fondos combinados	USD	18.006.483	13.763.969	9.876.716	15.459.269

^A Fondos que cambiaron sus nombres el 1 de octubre de 2008.

^B Fondo 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 Fondo lanzado el 26 de marzo de 2007.

^E Fondo lanzado el 20 de abril de 2007.

^F Fondo lanzado el 1 de noviembre de 2007.

Aberdeen Global - Estados combinados

Estado combinado de activos netos

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	17.368.252
Saldo en bancos	428.473
Intereses y dividendos por cobrar	74.402
Suscripciones por cobrar	259.332
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	29.888
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1.380
Otros activos	414
Total activos	18.162.141

Pasivos

Descubiertos en cuenta corriente	467
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	65.731
Impuestos y gastos por pagar	28.754
Reembolsos por pagar	56.855
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	13
Otros pasivos	3.838
Total pasivos	155.658

Activos netos al cierre del periodo **18.006.483**

Estado combinado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	13.763.969
Efecto del tipo de cambio en los activos netos de apertura	(49.124)
Ganancias netas de inversiones	34.605
Ganancias netas realizadas	83.864
Ganancias netas no realizadas	1.646.968
Ganancias de Acciones emitidas	5.648.489
Pagos por reembolso de Acciones	(3.113.722)
Compensación neta recibida (Nota 10)	695
Dividendos pagados (Nota 5)	(9.261)
Activos netos al final del periodo	18.006.483

Balance de explotación combinado

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	148.802
Intereses bancarios recibidos	848
Otros ingresos	2.308
Ingresos totales	151.958

Gastos

Comisiones de gestión brutas	95.668
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(241)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	95.427

Comisiones de administración (Nota 4.1)	1.606
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	7.941
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	219
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	3.411
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	780
Gastos de explotación (Nota 4.7)	4.514
Límite de gastos reembolsados por el Gestor de inversiones (Nota 4.8)	(48)
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 11)	334
Impuesto anual (Nota 4.9)	3.048
Intereses bancarios	121
Gastos totales	117.353

Ganancias netas de inversiones **34.605**

Ganancias realizadas de inversiones	91.770
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(6.832)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(1.074)
Ganancias netas realizadas	83.864

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	1.643.657
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	253
Disminución en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	3.058
Ganancias netas no realizadas	1.646.968

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **1.765.437**

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

American Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de American Equity aumentó un 9,63% en comparación con el aumento del 11,75% registrado por el índice de referencia, el S&P 500 Index.

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

Análisis del Gestor

El ascenso del mercado de renta variable que comenzó en marzo de 2009 continuó durante la mayor parte del periodo de revisión. Los precios de las acciones se beneficiaron principalmente de los ingresos empresariales y de los datos económicos en franca mejoría. El PIB del cuarto trimestre de 2009 aumentó un 5,6%, impulsado por el plan de estímulo económico gubernamental continuo implementado a comienzos del año pasado, el cual ha proporcionado incentivos para la compra de automóviles y casas, así como capital para las instituciones financieras. La tasa de desempleo bajó levemente durante el periodo de revisión. El acuerdo entre los países de la zona euro para proporcionar un paquete de ayuda financiera con el objetivo de resolver la crisis crediticia de Grecia, así como el compromiso de la Reserva Federal de los EE. UU. de mantener bajos los tipos de interés ayudó también al ánimo de los inversores a fines del periodo, prevaleciendo ante las preocupaciones acerca de las políticas de ajuste monetario en China. Hacia el cierre del periodo, el Congreso de los EE. UU. aprobó la legislación para mejorar el acceso a los servicios sanitarios para aproximadamente el 15% de la población que aún no tiene seguro de salud privado o cobertura pública. El coste estimado de 938.000 millones de USD del plan durante 10 años será compartido entre los contribuyentes y el sector.

Análisis de la cartera

Durante el periodo de revisión, el rendimiento estuvo obstaculizado principalmente por las tenencias en la consultora de negocios globales FTI Consulting Inc., en la empresa de software de seguridad McAfee Inc. y en State Street Boston Corp un proveedor de productos y servicios para inversores institucionales. FTI Consulting se benefició durante la crisis económica, puesto que su negocio principal se centra en las reestructuras y quiebras de empresas. A medida que la economía mostraba marcados signos de mejoría, los inversores cuestionaron la sostenibilidad de este negocio. Vendimos nuestras Acciones dadas las reservas acerca de la perspectiva a largo plazo de la empresa. Las acciones de State Street cayeron al comienzo del periodo, después de que la empresa redujera su perspectiva de ingresos debido a los continuos tipos de interés bajos y los volúmenes más bajos de ciertos negocios de transacciones. Al comienzo del periodo, los inversores se impacientaron con McAfee puesto que el tipo de conversión para el pago entre los consumidores fue más lento de lo anticipado debido a las presiones económicas. Sin embargo, la empresa presentó resultados sólidos para el cuarto trimestre de 2009 con un capital circulante mejorado beneficiando el flujo de capital. Mantenemos nuestras posiciones en State Street y en McAfee.

Entre los principales contribuyentes por títulos individuales se encuentran la aseguradora multi-producto MetLife, la empresa de tecnología global diversificada Emerson Electric y el operador de la cadena de hoteles Starwood Hotels & Resorts. MetLife acordó la compra de American Life Insurance Company (Alico) a AIG. Se espera que el negocio diversifique los ingresos de MetLife que

están mayormente centrados en los EE. UU. Durante el periodo, los pedidos de negocios industriales de Emerson Electric mejoraron y la empresa reveló sus expectativas a largo plazo de expansión estratégica en los mercados emergentes. Las acciones de Starwood Hotels & Resorts subieron a medida que el negocio de la empresa mejoraba en medio de una recuperación de los viajes de negocios.

Durante el periodo, incrementamos las posiciones existentes en diversas empresas a medida que nos sentíamos más cómodos con sus perspectivas. Entre estas se encuentran la empresa de atención sanitaria Baxter International, la empresa de gas industrial Praxair y el fabricante de equipos de telecomunicaciones inalámbricas QUALCOMM. Vendimos nuestra tenencia en la empresa de perforación Ensco tras su reconstitución en el Reino Unido y posteriormente compramos acciones de Tidewater, una empresa de servicios marítimos offshore. Ampliamos nuestras tenencias en el proveedor de software de seguridad McAfee y diversificamos State Street Corporation tras periodos de debilidad de los precios. En cambio, recortamos diversas posiciones tras un rendimiento sólido en la empresa de software Oracle y en el proveedor de atención gestionada Aetna.

Expectativas

Durante los últimos meses, se han evidenciado diversas tendencias generales en nuestras reuniones con las empresas. Estas tendencias incluyen la reposición de inventarios, que anteriormente había sido inusualmente baja, puesto que las empresas tomaron medidas para administrar su capital circulante, así como un aumento en la demanda real a partir de niveles muy bajos. La combinación de estas dos tendencias ha normalizado el ambiente y ha conducido al aumento de los márgenes de ganancias. Mientras que la mayoría de los equipos de dirección mantienen una expectativa positiva general, su optimismo está atenuado por la continua incertidumbre con respecto a la sostenibilidad y el grado de crecimiento de la demanda. Lo que es más importante, hemos notado que las comparaciones de las ganancias empresariales año tras año son extremadamente favorables para los primeros dos trimestres de 2010, dada la dura recesión experimentada a comienzos de 2009. Solo esto contribuye algo al grado de optimismo. Es más probable que los beneficios en la segunda mitad de 2010 reflejen una imagen más clara del nivel de demanda. Mientras que los signos de crecimiento son positivos, el repunte del PIB se ha registrado por fuera de los bajos niveles de actividad económica que se vieron al final de 2008 y en la primera mitad de 2009 y todavía debe estar acompañado por un aumento notable en el empleo.

El posicionamiento del Fondo refleja nuestra previsión de una continua mejora de la economía que impulsa las ganancias empresariales para que se amplíen más rápidamente que sus ingresos totales como resultado de un recorte significativo de los gastos durante 2009. A pesar del incremento sostenido de las valoraciones de la renta variable, seguimos viendo valor en empresas selectas. Somos seleccionadores de títulos por naturaleza e invertimos a largo plazo en diversos tipos de entornos de mercado. Aunque los cuestionamientos acerca de los problemas crediticios actuales de Grecia hagan resurgir el doloroso recuerdo de la crisis crediticia mundial o, en el mismo sentido, mientras los mercados digieren la reforma sanitaria o el potencial de China para ajustar su política monetaria, permanecemos cómodos con la calidad de los fundamentales de las empresas que tenemos en nuestras carteras.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	284.358
Saldo en bancos	10.340
Intereses y dividendos por cobrar	377
Suscripciones por cobrar	7.497
Total activos	302.572

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	6.546
Impuestos y gastos por pagar	497
Reembolsos por pagar	15
Total pasivos	7.058

Activos netos al cierre del periodo**295.514****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	246.572
Pérdidas netas de inversiones	(679)
Ganancias netas realizadas	12.040
Ganancias netas no realizadas	12.623
Ganancias de Acciones emitidas	173.318
Pagos por reembolso de Acciones	(148.361)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1
Activos netos al cierre del periodo	295.514

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	1.368
Intereses bancarios	36
Otros ingresos	1
Ingresos totales	1.405

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.800
Comisiones de administración (Nota 4.1)	52
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	11
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	60
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	12
Gastos de explotación (Nota 4.7)	82
Impuesto anual (Nota 4.9)	67
Gastos totales	2.084

Pérdidas netas de inversiones**(679)**

Ganancias realizadas de inversiones	12.092
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(52)
Ganancias netas realizadas	12.040
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	12.623
Ganancias netas no realizadas	12.623

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones**23.984****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	12.127.123	8.087	2.095.427	5.376.378	134.573
Acciones emitidas durante el periodo	11.908.399	-	263.917	1.006.424	66.584
Acciones reembolsadas durante el periodo	(5.660.175)	-	(250.287)	(5.955.016)	(23.593)
Acciones en circulación al cierre del periodo	18.375.347	8.087	2.109.057	427.786	177.564
Valor liquidativo por Acción	14,07	12,19	9,28	12,79	10,00

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 5,79%			
BorgWarner	60.250	2.301	0,78
Comcast	118.500	2.231	0,75
Staples Office	182.800	4.277	1,45
Starwood Hotels & Resorts	69.400	3.235	1,10
TJX Companies	66.411	2.825	0,96
Urban Outfitters	58.600	2.230	0,75
		17.099	5,79
Bienes de consumo básico: 13,67%			
CVS Caremark	182.000	6.656	2,25
Kellogg	110.300	5.893	1,99
Kraft	246.350	7.451	2,53
PepsiCo	112.600	7.451	2,52
Philip Morris International	166.050	8.662	2,93
Procter & Gamble	67.680	4.282	1,45
		40.395	13,67
Energía: 12,31%			
Apache	92.400	9.380	3,18
EOG Resources	49.900	4.639	1,57
Exxon Mobil	86.332	5.784	1,96
Hess Corp	98.400	6.153	2,08
Schlumberger	92.300	5.857	1,98
Tidewater	96.400	4.558	1,54
		36.371	12,31
Finanzas: 13,50%			
Aflac	54.700	2.970	1,01
Capital One Financial	109.450	4.531	1,53
Goldman Sachs	16.300	2.780	0,94
JPMorgan Chase	144.750	6.480	2,19
Metlife	102.800	4.454	1,51
Royal Bank of Canada	90.195	5.277	1,79
Schwab (Charles)	194.600	3.637	1,23
State Street Corporation	132.800	6.000	2,03
Wells Fargo	121.050	3.765	1,27
		39.894	13,50
Asistencia sanitaria: 14,00%			
Aetna	179.100	6.287	2,13
Baxter International	151.500	8.818	2,98
Gilead Sciences	182.200	8.287	2,80
Johnson & Johnson	82.100	5.354	1,81
Quest Diagnostics	112.490	6.558	2,22
St Jude Medical	148.300	6.088	2,06
		41.392	14,00

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %			
Industria: 12,60%						
3M	65.389	5.466	1,85			
Canadian National Railway	96.800	5.862	1,98			
Deere & Co	94.430	5.612	1,90			
Emerson Electric	116.900	5.884	1,99			
ITT Corp	68.150	3.652	1,24			
Paccar	81.200	3.520	1,19			
United Technologies	98.315	7.238	2,45			
		37.234	12,60			
Tecnología de la información: 20,27%						
Alliance Data Systems	67.000	4.289	1,45			
Cisco Systems	243.000	6.326	2,14			
Cognizant Technology Solutions	85.850	4.377	1,48			
EMC	285.850	5.158	1,75			
Intel	324.150	7.219	2,44			
Marvell Technology	207.400	4.228	1,43			
McAfee	149.400	5.998	2,03			
Oracle	347.700	8.931	3,02			
QUALCOMM	213.600	8.968	3,03			
Yahoo	267.800	4.425	1,50			
		59.919	20,27			
Materiales: 3,05%						
Monsanto	42.400	3.027	1,02			
Praxair	72.200	5.993	2,03			
		9.020	3,05			
Servicios de telecomunicaciones: 1,03%						
Telus	81.350	3.034	1,03			
Valores mobiliarios		284.358	96,22			
Contratos de divisas a plazo: 0						
Compra	Venta	Fecha	Importe	Importe	Ganancias/ (pérdidas)	Porcentaje de
		deliquida-ción	de compra	de venta	no realizadas	activos netos
USD	CAD	05.04.10	292.935	288.437	-	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					-	-
Total inversiones					284.358	96,22
Otros activos netos					11.156	3,78
Total					295.514	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 acciones ordinarias, salvo que se indique lo contrario.

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

Asia Pacific Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Asia Pacific Equity aumentó un 9,45%, en comparación con el aumento del 8,34% registrado por el índice de referencia, el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index.

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

Análisis del Gestor

La renta variable asiática se incrementó durante el semestre de revisión, si bien a un ritmo más moderado que en los seis meses anteriores. Tuvo un rendimiento superior en comparación con la renta variable mundial en general, especialmente en relación a la renta variable europea, que tuvo un rendimiento bastante pobre en dólares estadounidenses, gracias a un euro débil. No obstante, las acciones asiáticas quedaron a la zaga de sus contrapartes en los mercados emergentes y en los EE. UU. Las economías asiáticas se fortalecieron de forma constante durante el semestre, ayudadas por los tipos de interés bajos y el amplio estímulo gubernamental, que proporcionó las condiciones propicias a la incipiente recuperación. La elevada liquidez aún existente también favoreció a los mercados de renta variable. Hacia el cierre del periodo, surgió el nerviosismo mientras los inversores buscaban razones para obtener beneficios, pero el sólido crecimiento del PIB en el cuarto trimestre en la mayor parte de la región respaldado por el repunte marcado del sector exportador, aumentó posteriormente la confianza.

Análisis de la cartera

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

Por acciones, Rio Tinto, ASM Pacific Technology y Samsung Electronics tuvieron un rendimiento sólido. Las acciones de la minera australiana experimentaron una fuerte subida, puesto que la demanda mundial de recursos se mostró resistente. Ahora que los contratos de precios para el hierro se hacen en base trimestral, Rio Tinto también espera obtener mejores beneficios a medida que los precios continúen subiendo. Para ASM Pacific Technology, los resultados del optimismo y las esperanzas de una recuperación más amplia en el sector tecnológico hicieron subir el precio de sus acciones, mientras que las acciones de Samsung Electronics aumentaron gracias a una sólida ampliación de los márgenes a medida que se recuperaban los segmentos de semiconductores y LCD.

Por el contrario, los decepcionantes beneficios anuales y las pobres perspectivas para el futuro cercano afectaron de forma negativa a las acciones de la aseguradora australiana QBE Insurance Group. A pesar de que el precio de las acciones de BHP Billiton fue ayudado por una demanda mundial persistente, nuestra exposición subponderada le restó rendimiento.

Durante el periodo, vendimos Singapore Airport Terminal Services que habíamos recibido como distribución en especie de nuestra tenencia en Singapore Airlines junto al conglomerado Fraser & Neave Limited que cotiza en Singapur.

Expectativas

Gran parte de la mejora en las economías asiáticas se debe a la reposición, el estímulo gubernamental y el dinero fácil, pero la formación del capital fijo también ha sido más sólida que en el mundo desarrollado, lo que sugiere que la recuperación aquí se produce sobre una base más firme. Aunque hay una necesidad de normalizar la política, los gobiernos saben que el ajuste de la política monetaria añade presión a los tipos de cambio que, a su vez, pueden poner en peligro la mejora del rendimiento de las exportaciones. Al mismo tiempo, los países asiáticos están buscando nuevas fuentes de demanda dentro de sus propias economías, disminuyendo así su dependencia de las exportaciones. Es preciso tener en cuenta que, fundamentalmente, la mayoría de las economías asiáticas están en mejor forma de lo que estaban en la crisis financiera de fines de los 90.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	5.369.253
Saldo en bancos	96.301
Intereses y dividendos por cobrar	16.153
Suscripciones por cobrar	77.142
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	9.205
Total activos	5.568.054

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	883
Impuestos y gastos por pagar	10.509
Reembolsos por pagar	18.958
Total pasivos	30.350

Activos netos al cierre del periodo**5.537.704****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	4.741.409
Pérdidas netas de inversiones	(12.086)
Ganancias netas realizadas	389
Ganancias netas no realizadas	498.083
Ganancias de Acciones emitidas	1.360.825
Pagos por reembolso de Acciones	(1.050.923)
Compensación neta recibida (Nota 10)	7
Activos netos al cierre del periodo	5.537.704

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	35.204
Intereses bancarios	284
Otros ingresos	27
Ingresos totales	35.515

Gastos

Comisiones de gestión brutas	41.474
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	73
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	41.401

Comisiones de administración (Nota 4.1)	310
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2.160
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	104
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	1.045
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	252
Gastos de explotación (Nota 4.7)	1.202
Impuesto anual (Nota 4.9)	1.127

Gastos totales	47.601
-----------------------	---------------

Pérdidas netas de inversiones (12.086)

Ganancias realizadas de inversiones	1.979
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(1.503)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(87)
Ganancias netas realizadas	389

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	497.994
---	---------

Ganancias no realizadas por cambio de divisas	89
---	----

Ganancias netas no realizadas	498.083
--------------------------------------	----------------

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	486.386
--	----------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	69.380.964	359.564	241.682	6.043.705	15.787.415
Acciones emitidas durante el periodo	22.223.968	-	369.464	581.197	2.528.408
Acciones reembolsadas durante el periodo	(14.677.534)	(37.142)	(55.852)	(724.410)	(4.077.943)
Acciones en circulación al cierre del periodo	76.927.398	322.422	555.294	5.900.492	14.237.880
Valor liquidativo por Acción	56,53	47,56	13,03	37,33	58,46

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 10,59%			
QBE Insurance Group	9.330.000	178.466	3,22
BHP Billiton	3.680.000	126.158	2,28
Rio Tinto	4.225.750	250.312	4,52
Woolworths	1.229.000	31.574	0,57
		586.510	10,59
China: 5,42%			
China Mobile	15.800.221	151.955	2,74
PetroChina	127.000.810	148.433	2,68
		300.388	5,42
Hong Kong: 20,40%			
ASM Pacific Technology ^B	10.000.220	94.629	1,71
Dah Sing Banking	10.099.621	13.866	0,25
Dah Sing Financial	4.550.209	24.964	0,45
Dairy Farm International	12.810.263	83.715	1,51
Giordano International	22.000.573	8.798	0,16
Hang Lung Group	16.118.186	85.888	1,55
Hang Lung Properties	15.950.442	64.246	1,16
Jardine Strategic Holdings ^B	10.462.539	201.718	3,65
Standard Chartered	8.250.885	224.971	4,06
Sun Hung Kai Properties	6.350.426	95.608	1,73
Swire Pacific 'B'	80.508.092	177.301	3,20
Wing Hang Bank	5.873.239	53.856	0,97
		1.129.560	20,40
India: 16,78%			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund Z-2 ^A	23.175.093	232.868	4,21
GAIL GDR	159.879	8.657	0,16
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	1.291.550	51.179	0,92
Grasim Industries	1.105.560	69.382	1,25
Hero Honda	2.145.500	93.139	1,68
Hindustan Unilever	11.000.000	58.381	1,05
Housing Development Finance Corporation	2.700.953	163.474	2,95
ICICI Bank	3.450.048	73.350	1,32
Infosys Technologies	2.800.600	163.119	2,95
New India Investment Trust ^A	4.780.000	15.897	0,29
		929.446	16,78
Indonesia: 1,81%			
Unilever Indonesia	74.721.536	99.976	1,81
Malasia: 4,12%			
British American Tobacco Malaysia	3.125.020	42.018	0,76
CIMB Group	17.750.830	76.565	1,38
Public Bank (Alien)	30.650.714	109.561	1,98
		228.144	4,12
Filipinas: 2,05%			
Ayala Land	209.337.322	60.800	1,10
Bank of the Philippine Islands	52.465.424	52.535	0,95
		113.335	2,05

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Singapur: 18,50%			
City Developments	19.300.779	146.477	2,65
Oversea-Chinese Banking Corp	36.700.997	228.520	4,13
Singapore Airlines	7.125.600	77.726	1,40
Singapore Technologies Engineering	69.250.971	158.261	2,86
Singapore Telecommunications	76.850.862	174.530	3,15
United Overseas Bank	12.400.929	170.573	3,08
Venture Corporation	10.883.030	67.919	1,23
		1.024.006	18,50
Corea del Sur: 6,79%			
Daegu Bank	2.924.490	38.965	0,70
Busan Bank	4.249.628	45.540	0,82
Samsung Electronics (Pref)	452.000	215.124	3,89
Shinsegae	161.000	76.199	1,38
		375.828	6,79
Sri Lanka: 0,81%			
Commercial Bank of Ceylon	3.554.187	6.295	0,11
DFCC Bank	6.108.073	9.654	0,17
Keells (John)	14.885.803	24.016	0,44
National Development Bank	2.857.725	5.212	0,09
		45.177	0,81
Taiwán: 4,60%			
Taiwan Mobile	50.800.975	95.818	1,73
TSMC	82.111.297	159.139	2,87
		254.957	4,60
Tailandia: 5,09%			
PTT Exploration & Production (Alien)	33.250.245	152.961	2,76
Siam Cement (Alien)	16.100.636	128.965	2,33
		281.926	5,09
Total inversiones		5.369.253	96,96
Otros activos netos		168.451	3,04
Total		5.537.704	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 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 periodo.

Asian Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Asian Bond aumentó un 4,71% en comparación con el aumento del 5,35% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Pan-Asia (ex China) Index.

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

Análisis del Gestor

Los mercados de bonos gubernamentales en divisa local tuvieron un ascenso en su rendimiento y se produjo un pronunciamiento de las curvas de rendimiento a medida que los datos continuaron fortaleciéndose, a menudo superando las expectativas, lo que resultó en un repunte en las expectativas de inflación y tipos. El precio del petróleo se elevó de aproximadamente 70 USD por barril al inicio del periodo a 84 USD por barril al cierre, y algunos bancos centrales comenzaron a elevar los tipos de la política monetaria, aunque de forma vacilante, mientras que todos los países retiraron las medidas de liquidez de emergencia.

No obstante, fue un periodo volátil cuyos periodos principales de debilidad en el mercado de bonos fueron durante octubre y diciembre. Los ánimos más firmes en octubre impulsaron el aumento del rendimiento, lo que dio lugar a un ánimo más débil en noviembre a medida que las crisis en Grecia y Dubai afectaban a la propensión al riesgo. Sin embargo, en diciembre los negocios de riesgo ganaron de nuevo popularidad, puesto que los datos sustentaban la evidencia de una recuperación sólida en Asia, a la vez que las más evidentes presiones inflacionistas en desarrollo y un incremento en los precios del petróleo fortalecieron notablemente los rendimientos.

Durante el resto del periodo hasta finales de marzo, los mercados de bonos se mantuvieron en general más estables, y los factores específicos de cada mercado impulsaron un rendimiento divergente entre los mercados. Indonesia fue el mercado que registró un rendimiento superior consistente y notorio durante el periodo, con flujos sólidos en el espacio de deuda de los mercados emergentes atraído por su alto rendimiento, también sustentado por su rendimiento económico sólido durante la crisis, los niveles bajos de deuda fiscal, la inflación estable y, tal como lo indicó el Banco de Indonesia, la voluntad de mantener los tipos sin cambios durante un periodo de tiempo más prolongado. Los bonos surcoreanos también tuvieron un muy buen rendimiento en el mercado a comienzos de 2009, habiendo cotizado frente a un agresivo endurecimiento del Banco de Corea que posteriormente se vio obligado a distender puesto que el banco central influenciado por el gobierno evidentemente tenía un enfoque bastante más sosegado en materia de establecimiento de políticas. Además, ha habido una especulación persistente sobre la posible inclusión de Corea en el WGBI Global Bond Index, que se espera que atraiga flujos importantes. Esto también impulsó un rendimiento decente de los bonos tailandeses en enero, puesto que su ponderación en el HSLI Index aumentó un 2%, lo que resultó en flujos sólidos en los bonos tailandeses.

El extremo corto de la curva de la India tuvo nuevamente un buen rendimiento como consecuencia de una relajación de las expectativas de tipos, mientras que el extremo largo no tuvo un buen rendimiento impulsado por un aumento en la inflación de hasta casi dos dígitos y por una oferta de bonos bastante importante. Los mercados de bonos de Filipinas y Malasia fueron bastante estables; respecto al último, las expectativas de

revaloración del yuan atrajeron flujos a su mercado de bonos. Sin embargo, el extremo corto de la curva malasia registró pérdidas puesto que BNM comenzó a elevar los tipos de forma inesperada. China, Malasia y la India lideraron el inicio del ciclo de aumentos regional. La mayoría de los otros bancos centrales, mientras implementaba medidas restrictivas en cuanto a liquidez, permaneció sin cambios con recelo acerca de la sostenibilidad de una recuperación continuada.

Debilidad en los bonos del Tesoro estadounidense, que provocó un aumento de 55 pb de los rendimientos a 10 años durante el periodo, Hong Kong y Singapur tuvieron un rendimiento inferior al de la región. En el caso de Singapur también se endureció la política de una forma más agresiva de lo esperado al recentrar la banda de la política SGD NEER y al volver a una política de apreciación gradual.

Análisis de la cartera

La actividad y las fuentes de contribución positiva al rendimiento del Fondo provinieron de la exposición subponderada del Fondo en Hong Kong, a pesar de que parte de esto fue cubierto en enero tras la marcada venta masiva. Las contribuciones positivas también provinieron de la subponderación en los bonos de Singapur, una posición que buscaremos cubrir una vez que los rendimientos a 10 años estén por encima del 3%. La exposición sobreponderada a la deuda filipina, coreana y malasia tuvo contribuciones positivas, en especial hacia el cierre del periodo. Las contribuciones negativas al rendimiento estuvieron dadas por el posicionamiento cauteloso en la deuda indonesia en la mitad del periodo, dado el dinamismo tras la subida, y de la exposición subponderada a la deuda tailandesa puesto que el riesgo político acentuado puso el ciclo de restricción en el asiento trasero y aumentó la reticencia al riesgo. Dada la coyuntura económica alcista, la expectativa de una inflación más alta y una posible ampliación del ciclo de restricciones en la región, la duración general de la cartera permanece corta.

El rendimiento económico superior de Asia afianzó el rendimiento sólido de las divisas frente al dólar impulsado por la rupia india, la rupia indonesia, el ringgit, el peso y el won. La exposición sobreponderada del Fondo a estas divisas contribuyó de forma positiva al rendimiento, con excepción de alguna exposición corta al baht. La expectativa macro y política para la primera mitad continúa propiciando la apreciación frente al dólar estadounidense.

Expectativas

Los fundamentales superiores de Asia quedaron en evidencia durante la crisis y la posterior recuperación sustentada por los bajos niveles de deuda doméstica, empresarial y gubernamental. Las medidas fiscales implementadas durante la crisis que, entre otras cosas, dirigieron el gasto en inversión a áreas clave, habrán ayudado a mejorar el crecimiento potencial de las economías asiáticas a largo plazo y los responsables políticos permanecieron centrados en ello. Existe un consenso general acerca de que las preocupaciones sobre el crecimiento deben virar hacia el abordaje de las presiones inflacionistas en desarrollo y, aunque el proceso está en curso, ha sido un tanto vacilante. Esperamos que el crecimiento de Asia continúe registrando un rendimiento superior y, aunque ello tiene como efecto una cierta presión en los mercados de bonos regionales, anuncia unas buenas perspectivas para las divisas asiáticas.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	5.153
Saldo en bancos	172
Intereses y dividendos por cobrar	58
Suscripciones por cobrar	8
Otros activos	48
Total activos	5.439

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	25
Reembolsos por pagar	22
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	2
Otros pasivos	16
Total pasivos	65

Activos netos al cierre del periodo	5.374
--	--------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	4.172
Ganancias netas de inversiones	56
Ganancias netas realizadas	76
Ganancias netas no realizadas	91
Ganancias de Acciones emitidas	3.352
Pagos por reembolso de Acciones	(2.354)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4
Dividendos pagados (Nota 5)	(23)
Activos netos al cierre del periodo	5.374

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	92
Intereses bancarios	3
Ingresos totales	95

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	28
Comisiones de administración (Nota 4.1)	28
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	10
Gastos de explotación (Nota 4.7)	18
Límite de gastos reembolsados por el Gestor de inversiones (Nota 4.8)	(48)
Impuesto anual (Nota 4.9)	1
Gastos totales	39

Ganancias netas de inversiones	56
---------------------------------------	-----------

Ganancias realizadas de inversiones	80
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(6)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	2
Ganancias netas realizadas	76

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	96
Disminución en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(5)
Ganancias netas no realizadas	91

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	223
--	------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-1	A-2	B-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	263.205	521.114	8.010
Acciones emitidas durante el periodo	500.910	219.844	-
Acciones reembolsadas durante el periodo	(90.299)	(328.116)	-
Acciones en circulación al cierre del periodo	673.816	412.842	8.010
Valor liquidativo por Acción	4,11	6,22	4,08

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado Miles de USD	Porcentaje de activos netos totales %
Hong Kong: 15,72%					
Hong Kong Government	1,6100	10.12.18	500.000	59	1,10
Hong Kong Government	1,6700	24.03.14	900.000	116	2,16
Hong Kong Government	1,6900	22.12.14	3.400.000	434	8,07
Hong Kong Government	4,1300	22.02.13	1.000.000	139	2,59
Hong Kong Government	4,5300	18.06.12	700.000	97	1,80
				845	15,72
Indonesia: 12,69%					
Indonesia Government	-	03.03.11	1.345.000.000	139	2,59
Indonesia Government	9,5000	15.06.15	2.100.000.000	244	4,54
Indonesia Government	10,0000	15.02.28	540.000.000	59	1,09
Indonesia Government	10,0000	15.10.11	600.000.000	69	1,28
Indonesia Government	10,5000	15.08.30	225.000.000	25	0,47
Indonesia Government	10,7500	15.05.16	1.200.000.000	146	2,72
				682	12,69
Corea del Sur: 21,47%					
Korea Treasury Bond	4,5000	10.03.15	490.000.000	433	8,06
Korea Treasury Bond	4,7500	10.03.12	388.000.000	351	6,53
Korea Treasury Bond	5,5000	10.09.17	200.000.000	185	3,44
Korea Treasury Bond	5,0000	10.09.14	205.000.000	185	3,44
				1.154	21,47
Malasia: 17,57%					
Malaysia Government	3,7410	27.02.15	795.000	243	4,52
Malaysia Government	3,7560	28.04.11	230.000	72	1,34
Malaysia Government	4,2620	15.09.16	120.000	38	0,71
Malaysia Government	4,3780	29.11.19	400.000	125	2,33
Malaysia Government	5,0940	30.04.14	1.440.000	466	8,67
				944	17,57
Filipinas: 10,07%					
Philippine Government	7,0000	27.01.16	18.700.000	416	7,75
Philippine Government	7,1250	02.11.13	2.350.000	54	1,00
Philippine Government	8,7500	03.03.13	2.900.000	71	1,32
				541	10,07
Singapur: 12,56%					
Singapore Government	3,6250	01.07.14	450.000	354	6,59
Singapore Government	4,0000	01.09.18	405.000	321	5,97
				675	12,56
Tailandia: 5,81%					
Thailand Government	3,6250	22.05.15	920.000	29	0,54
Thailand Government	5,2500	12.05.14	6.350.000	211	3,93
Thailand Government	5,8500	31.03.21	2.000.000	72	1,34
				312	5,81
Valores mobiliarios				5.153	95,89

Contratos de divisas a plazo: (0,04)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
INR	USD	09.04.10	1.436.230	31.000	1	0,02
MYR	USD	12.04.10	107.680	32.000	1	0,02
USD	THB	15.09.10	40.000	1.310.000	-	-
PHP	USD	23.09.10	1.972.840	43.000	-	-
USD	MYR	12.04.10	46.000	155.687	(2)	(0,04)
IDR	USD	28.04.10	581.574.000	61.000	3	0,06
SGD	USD	11.06.10	88.263	63.000	-	-
USD	MYR	12.04.10	64.000	219.584	(3)	(0,06)
IDR	USD	24.09.10	716.485.000	77.000	(1)	(0,02)
USD	IDR	28.04.10	85.000	796.960.000	(2)	(0,04)
KRW	USD	11.06.10	105.778.200	93.000	-	-
PHP	USD	28.04.10	4.461.200	95.000	3	0,06
TWD	USD	28.04.10	3.084.115	97.000	-	-
PHP	USD	10.06.10	4.753.450	103.000	1	0,02
THB	USD	15.09.10	3.561.800	110.000	-	-
USD	IDR	24.09.10	117.000	1.084.590.000	2	0,04
THB	USD	16.04.10	3.942.000	167.724	2	0,04
USD	SGD	12.04.10	120.000	120.000	-	-
USD	THB	16.04.10	123.000	4.065.150	(3)	(0,06)
SGD	USD	12.04.10	179.835	128.000	1	0,02
USD	PHP	23.09.10	129.000	5.865.630	2	0,04
USD	IDR	10.05.10	131.500	1.215.323.000	(1)	(0,02)
SGD	USD	12.04.10	186.222	133.000	-	-
USD	KRW	15.06.10	145.500	165.477.150	-	-
USD	PHP	28.04.10	155.000	7.300.345	(6)	(0,11)
USD	SGD	12.04.10	163.000	227.874	-	-
USD	HKD	12.04.10	177.000	1.374.741	-	-
CNY	USD	06.07.10	1.363.924	202.000	(2)	(0,04)
INR	USD	09.04.10	9.732.920	212.000	5	0,09
USD	MYR	12.04.10	222.000	760.084	(11)	(0,20)
MYR	USD	12.04.10	840.582	246.000	11	0,20
USD	HKD	12.04.10	260.000	2.015.260	-	-
SGD	USD	12.04.10	391.009	280.000	-	-
CNY	USD	06.07.10	2.029.200	300.000	(3)	(0,06)
USD	HKD	12.04.10	406.000	3.152.225	-	-

Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo

	(2)	(0,04)
Total inversiones	5.151	95,85
Otros activos netos	223	4,15
Total	5.374	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.

Asian Smaller Companies

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Distribución

El Fondo ha declarado una distribución adicional sobre sus acciones D-2 para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009 de 0,049839 GBP por acción para obtener el estado de Distribuidor en el Reino Unido para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Asian Smaller Companies aumentó un 15,94% en comparación con el incremento del 15,07% registrado por el índice de referencia, el MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap Index.

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

Análisis del Gestor

Los títulos asiáticos de pequeña capitalización tuvieron un rendimiento superior al de sus contrapartes de alta capitalización y a sus pares europeos durante el periodo de revisión, pero estuvieron a la zaga de los mercados emergentes. Las economías de la región se fortalecieron durante el semestre, con la ayuda de los tipos de interés bajos y el amplio estímulo gubernamental, que hicieron posible las condiciones necesarias para que la recuperación se arraigara. La amplia liquidez aún existente también favoreció a los mercados de renta variable asiáticos. Hacia el cierre del periodo, surgió el nerviosismo en el mercado mientras los inversores buscaban razones para obtener beneficios, pero el ánimo mejoró posteriormente, sustentado por un sólido crecimiento del PIB en el cuarto trimestre en la mayor parte de la región respaldado por el repunte marcado del sector exportador.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un buen rendimiento porque los países en los cuales el Fondo estaba sobreponderado como resultado de nuestra selección de títulos tuvieron un rendimiento superior al índice regional, a pesar de que la selección de títulos era negativa.

Por acciones, Chevron Lubricants Lanka, Holcim Indonesia y Giordano International fueron los mayores contribuyentes al rendimiento relativo. El precio de las acciones de Chevron Lubricants Lanka se elevó en línea con el mercado sin índice de referencia de Sri Lanka, con la esperanza de que el fin de la guerra civil que dura 25 años marcara el comienzo de una nueva era de estabilidad, mientras que los sólidos beneficios trimestrales también levantaron los ánimos. Las acciones de Holcim Indonesia se beneficiaron de la fuerte demanda de cemento por parte de Indonesia, la cual impulsó la perspectiva de ganancias de la empresa, mientras que las acciones de Giordano International tuvieron un rendimiento superior debido a los positivos resultados durante el ejercicio completo, los cuales fueron ayudados por un estricto control de costes, una mejor combinación de mercaderías y el optimismo del mercado minorista en China y Hong Kong.

En cambio, Bukit Sembawang Estates fue uno de los tantos promotores inmobiliarios que fueron perjudicados por las nuevas medidas del gobierno para enfriar el mercado inmobiliario local, mientras que el precio de las acciones de Mphasis Ltd cayó, debido a la preocupación por que la fortaleza de la rupia afectara a los márgenes operativos de las empresas de TI, que obtienen la mayor parte de sus ingresos en el exterior.

Durante el periodo, tomamos posiciones en Iress Market Technology, Austereo Group, ARB Corp, Raffles Medical Group, Cabcharge Australia y Aeon Thana Sinsap en vista de sus valoraciones atractivas tras la reciente corrección del mercado. También introdujimos IDS Group, debido a sus perspectivas positivas a largo plazo.

Expectativas

De cara al futuro, es probable que las economías asiáticas impulsen la recuperación mundial por encontrarse sobre una base fundamentalmente más sólida, en comparación con la crisis financiera de fines de los noventa. Al mismo tiempo, la región está buscando nuevas fuentes de demanda dentro de sus propias economías, disminuyendo así su dependencia de las exportaciones. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que gran parte de la mejora en la región se ha debido a la reposición, al estímulo gubernamental y al dinero fácil. Aunque hay una necesidad de normalizar la política, los gobiernos saben que el ajuste de la política monetaria pone presión sobre los tipos de cambio que a su vez pueden poner en peligro la mejora del rendimiento de las exportaciones.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	808.923
Saldo en bancos	47.299
Intereses y dividendos por cobrar	3.682
Suscripciones por cobrar	5.048
Total activos	864.952

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	7.223
Impuestos y gastos por pagar	1.302
Reembolsos por pagar	110
Total pasivos	8.635

Activos netos al cierre del periodo**856.317****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	616.628
Ganancias netas de inversiones	4.108
Ganancias netas realizadas	2.573
Ganancias netas no realizadas	101.994
Ganancias de Acciones emitidas	197.803
Pagos por reembolso de Acciones	(66.982)
Compensación neta recibida (Nota 10)	193
Activos netos al cierre del periodo	856.317

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	9.069
Intereses bancarios	15
Otros ingresos	47
Ingresos totales	9.131

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	4.067
Comisiones de administración (Nota 4.1)	89
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	333
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	151
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	34
Gastos de explotación (Nota 4.7)	209
Impuesto anual (Nota 4.9)	140
Gastos totales	5.023

Ganancias netas de inversiones**4.108**

Ganancias realizadas de inversiones	2.727
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(163)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	9
Ganancias netas realizadas	2.573

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	101.948
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	46
Ganancias netas no realizadas	101.994

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones**108.675****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	14.513.063	1.991.900	881.548	19.812.309
Acciones emitidas durante el periodo	5.928.904	64.602	1.530.039	186.420
Acciones reembolsadas durante el periodo	(1.694.770)	(268.488)	(558.393)	(272.001)
Acciones en circulación al cierre del periodo	18.747.197	1.788.014	1.853.194	19.726.728
Valor liquidativo por Acción	27,58	18,15	28,39	12,03

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 5,60%			
ARB Corp	1.800.000	9.376	1,10
Austereo Group	6.069.928	9.527	1,11
Bunnings Warehouse Property	5.200.000	9.283	1,08
Cabcharge Australia ^A	1.922.000	10.152	1,19
Iress Market Technology ^A	1.300.000	9.564	1,12
		47.902	5,60
Hong Kong: 15,67%			
Aeon Credit Service	8.806.000	7.610	0,89
Aeon Stores	5.600.000	9.592	1,12
Asia Satellite Telecommunications	5.707.500	8.299	0,97
ASM International ^A	750.000	20.068	2,34
Café de Coral	3.000.000	7.063	0,82
Convenience Retail Asia	24.000.000	5.687	0,66
Giordano International	52.261.000	20.898	2,45
Hong Kong & Shanghai Hotels ^A	4.178.258	6.463	0,75
Hong Kong Aircraft Engineering ^A	320.400	4.053	0,47
Hung Hing Printing	14.682.000	4.453	0,52
IDS Group	5.000.000	8.983	1,05
Pacific Basin Shipping ^A	7.250.000	5.784	0,68
Public Financial Holdings	28.888.000	15.124	1,77
Texwinca	9.110.000	10.137	1,18
		134.214	15,67
India: 12,15%			
Aventis Pharma	316.751	12.731	1,49
Castrol	1.300.809	20.062	2,34
CMC	42.738	1.279	0,15
Godrej Consumer Products	3.149.196	18.240	2,13
Gujarat Gas	2.391.814	14.897	1,74
Jammu & Kashmir Bank	200.000	3.036	0,35
Kansai Nerolac Paints	514.523	15.816	1,85
Mphasis Ltd	1.300.000	17.980	2,10
		104.041	12,15
Indonesia: 5,79%			
Bank OCBC NISP	124.668.674	10.960	1,28
Bank Permata	79.506.500	10.791	1,26
Dynaplast	12.093.000	1.369	0,16
Holcim Indonesia	77.000.000	17.453	2,04
M.P. Evans	1.555.336	9.030	1,05
		49.603	5,79

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Malasia: 16,24%			
Aeon Co.	12.138.400	18.736	2,18
Fraser & Neave Holdings	2.654.200	8.658	1,01
Guinness Anchor	6.500.300	13.850	1,62
LPI Capital	2.500.900	10.511	1,23
Manulife Holdings	3.511.800	3.127	0,37
Oriental Holdings	6.830.000	12.835	1,50
Panasonic Manufacturing	898.100	4.033	0,47
POS Malaysia	12.274.100	8.410	0,98
Shangri-La Hotels	10.371.000	5.993	0,70
Star Publications	12.300.100	12.651	1,48
United Malacca	6.617.400	16.036	1,87
United Plantations	4.020.000	17.155	2,00
YNH Property	14.823.407	7.066	0,83
		139.061	16,24
Filipinas: 2,67%			
Asian Terminals	73.248.000	6.686	0,78
Cebu Holdings	109.646.000	5.071	0,59
Ginebra San Miguel	5.600.000	2.897	0,34
Jollibee Foods	6.301.200	8.192	0,96
		22.846	2,67
Singapur: 19,39%			
Bukit Sembawang Estates	9.070.000	30.427	3,55
CDL Hospitality Trust	21.461.000	27.478	3,21
Eu Yan Sang	22.618.000	8.858	1,03
FJ Benjamin Holdings	16.972.000	3.369	0,39
Hong Leong Finance	8.000.000	17.424	2,03
Raffles Medical Group	9.813.000	11.195	1,31
SBS Transit	6.618.500	8.427	0,98
Sembcorp Marine ^A	1.880.000	5.628	0,66
Singapore Post	5.215.000	3.935	0,46
Venture Corporation ^A	1.200.000	7.489	0,87
WBL	6.200.000	21.708	2,55
WBL 2.5% 10/06/14 CNV	4.137.000	6.214	0,73
Wheelock Properties	10.256.000	13.902	1,62
		166.054	19,39
Corea del Sur: 0,61%			
Daegu Bank	390.000	5.196	0,61
Sri Lanka: 4,36%			
Aitken Spence	645.000	7.776	0,91
Chevron Lubricants Lanka	7.369.200	10.984	1,28
Commercial Bank of Ceylon	4.026.500	7.132	0,83
Keells (John)	7.102.113	11.458	1,34

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
		37.350	4,36
Tailandia: 11,99%			
Aeon Thana Sinsap (Alien)	7.392.300	7.173	0,84
Bumrungrad Hospital (Alien)	12.129.200	11.722	1,37
Central Pattana (Alien)	11.582.900	7.451	0,87
Hana Microelectronics (Alien)	25.547.900	17.224	2,01
Minor International (Alien)	33.001.020	11.278	1,32
Regional Container Line (Alien)	20.000.200	7.144	0,83
Siam City Cement (Alien)	690.000	4.951	0,58
Siam Makro (Alien)	5.206.200	15.477	1,81
Thai Reinsurance (Alien)	7.000.000	1.234	0,14
Tisco Financial Group (Alien)	22.863.000	19.002	2,22
		102.656	11,99
Total inversiones		808.923	94,47
Otros activos netos		47.394	5,53
Total		856.317	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

Australasian Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Australasian Equity aumentó un 5,18% en comparación con el aumento del 5,22% registrado por el índice de referencia, el Australia All Ordinaries Index.

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

Análisis del Gestor

La renta variable australiana se elevó durante el periodo, sustentada por el precio firme de las materias primas. El ánimo se vio impulsado también por la actividad de fusiones y adquisiciones y por el repunte de los datos económicos, si bien las ganancias se vieron reducidas por las dificultades de Dubai con la deuda, las preocupaciones acerca del endurecimiento de la política monetaria en China y el riesgo soberano. Los datos macroeconómicos indicaron fortaleza del mercado interno, el PIB del cuarto trimestre se amplió al paso más rápido de estos dos años, el precio de las viviendas subió, sustentado por la demanda creada por los subsidios gubernamentales y la cantidad de empleos a tiempo completo tuvo un marcado ascenso, lo que ayudó a mejorar la confianza empresarial. Estas condiciones económicas, que superan las expectativas, y el aumento de la inflación obligaron al Banco de la Reserva de Australia (RBA, por sus siglas en inglés) a subir su tipo de interés de referencia cuatro veces durante el periodo.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior al de su referencia. La selección de títulos fue positiva. No obstante, aquellos sectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a la selección de títulos estuvieron a la zaga del índice de referencia. Esto afectó negativamente al rendimiento general.

Por acciones, nuestra tenencia en QBE Insurance Group y la falta de exposición a Wesfarmers fueron los factores que más perjudicaron el rendimiento relativo. Los beneficios anuales de QBE Insurance Group no alcanzaron a las estimaciones y los inversores han revisado a la baja la perspectiva de la aseguradora tras la predicción de condiciones difíciles para este año. Mientras tanto, Wesfarmers se benefició del sólido precio del carbón y mejoró el rendimiento del minorista Coles. Asimismo, nuestra tenencia en servicios de consumo, Metcash obtuvo un rendimiento inferior al del sector puesto que estuvo a la zaga del alza impulsada por la liquidez que registró el aumento de la preferencia por el riesgo y el flujo de los fondos a sectores más cíclicos.

No obstante, otras tenencias como Rio Tinto y AXA Asia Pacific Holdings contribuyeron de forma positiva al rendimiento relativo. Nuestra posición en Rio Tinto fue la que más benefició al Fondo, la minera australiana tuvo una fuerte suba puesto que la demanda mundial de recursos se mantuvo resistente. Es probable que su acuerdo con BHP Billiton sobre los términos de la sociedad conjunta de mineral de hierro Pilbara tenga como resultado un ahorro sustancial de los costes. Con los precios en los contratos de mineral de hierro ahora establecidos en base trimestral, Rio Tinto también espera obtener mejores beneficios a medida que los precios continúen subiendo. AXA Asia Pacific Holdings fue respaldado por ofertas independientes del National Australia Bank y del competidor AMP.

No se realizaron modificaciones significativas a la cartera durante el periodo.

Expectativas

La renta variable australiana puede continuar con su dinamismo alcista al tiempo que los inversores permanezcan alentados por los datos económicos positivos. Asimismo, si el yuan se revaloriza, la economía interna puede continuar beneficiándose de sus exportaciones de materias primas y recursos, que deberían tener una mayor demanda dado el crecimiento del poder de compra de China. La mejora en el entorno macroeconómico interno y regional ha llevado al RBA a mejorar su previsión de crecimiento para 2010 a 3,25%. Es probable que también continúe con su sesgo restrictivo, debido al aumento de las presiones inflacionistas.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de AUD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	81.822
Saldo en bancos	3.807
Intereses y dividendos por cobrar	545
Suscripciones por cobrar	611
Total activos	86.785

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	176
Reembolsos por pagar	379
Total pasivos	555

Activos netos al cierre del periodo	86.230
--	---------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de AUD
Activos netos al principio del periodo	75.063
Ganancias netas de inversiones	1.000
Ganancias netas realizadas	1.048
Ganancias netas no realizadas	2.193
Ganancias de Acciones emitidas	25.015
Pagos por reembolso de Acciones	(18.102)
Compensación neta recibida (Nota 10)	13
Activos netos al cierre del periodo	86.230

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de AUD
Ingresos de las inversiones	1.707
Intereses bancarios	29
Otros ingresos	5
Ingresos totales	1.741

Gastos

Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	599
Comisiones de administración (Nota 4.1)	24
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	12
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	9
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	26
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	4
Gastos de explotación (Nota 4.7)	47
Impuesto anual (Nota 4.9)	20
Gastos totales	741

Ganancias netas de inversiones	1.000
---------------------------------------	--------------

Ganancias realizadas de inversiones	1.048
Ganancias netas realizadas	1.048

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	2.193
Ganancias netas no realizadas	2.193

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	4.241
--	--------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	2.812.688	79.929
Acciones emitidas durante el periodo	956.154	-
Acciones reembolsadas durante el periodo	(690.205)	(180)
Acciones en circulación al cierre del periodo	3.078.637	79.749
Valor liquidativo por Acción	27,40	23,70

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 5,76%			
Billabong International ^A	109.000	1.232	1,43
Tabcorp Holdings	237.700	1.644	1,90
Tatts Group Ltd ^A	853.000	2.094	2,43
		4.970	5,76
Bienes de consumo básico: 9,29%			
Goodman Fielder ^A	813.450	1.165	1,36
Metcash ^A	656.000	2.719	3,15
Woolworths	147.300	4.123	4,78
		8.007	9,29
Energía: 4,34%			
Woodside Petroleum ^A	79.675	3.740	4,34
Finanzas: 34,78%			
Australia & New Zealand Bank ^A	163.250	4.142	4,80
Australian Stock Exchange	95.600	3.246	3,76
AXA Asia Pacific Holdings ^A	321.000	2.034	2,36
Commonwealth Bank of Australia ^A	79.550	4.477	5,19
QBE Insurance Group	312.200	6.506	7,55
Westfield Group	270.600	3.267	3,79
Westpac Bank	227.000	6.323	7,33
		29.995	34,78
Asistencia sanitaria: 4,00%			
Ramsay Health Care	132.900	1.849	2,14
Sonic Healthcare	111.700	1.604	1,86
		3.453	4,00
Industria: 3,72%			
Leighton Holdings ^A	45.500	1.773	2,06
Toll Holdings	192.800	1.431	1,66
		3.204	3,72
Tecnología de la información: 1,87%			
Computershare ^A	128.650	1.615	1,87
Materiales: 22,22%			
BHP Billiton ^A	191.700	8.372	9,71
Incitec Pivot	407.810	1.421	1,65
Orica	65.800	1.762	2,04
Rio Tinto ^A	97.018	7.606	8,82
		19.161	22,22
Servicios de telecomunicaciones: 3,61%			
Singapore Telecommunications - CDI ^A	1.043.600	2.620	3,04
Telecom Corp of New Zealand	292.000	489	0,57
		3.109	3,61

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de AUD)	Porcentaje de activos netos totales %
Servicios públicos: 5,30%			
AGL Energy ^A	220.250	3.310	3,84
SP Ausnet ^A	1.394.125	1.258	1,46
		4.568	5,30
Total inversiones		81.822	94,89
Otros activos netos		4.408	5,11
Total		86.230	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

Chinese Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Distribución

El Fondo ha declarado una distribución adicional sobre sus acciones D-2 correspondiente al ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009 de 0,144188 GBP por acción para obtener el estado de Distribuidor en el Reino Unido para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Chinese Equity aumentó un 9,43% en comparación con el aumento del 7,26% registrado por el índice de referencia, el MSCI Zhong Hua Index.

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

Análisis del Gestor

Los mercados bursátiles de China y Hong Kong subieron durante el semestre de revisión, a pesar de que sus rendimientos relativamente débiles los colocaron a la zaga de los mercados emergentes en general. La renta variable comenzó el periodo de manera prometedora, respaldada por la liquidez sostenible y la previsión económica más positiva, así como por los resultados empresariales alentadores. El ánimo se mantuvo persistente, sin inmutarse por la amplia oferta de nuevas acciones ni por la crisis de deuda de Dubai. Desde enero, sin embargo, los mercados afrontaron dificultades para mantener el dinamismo positivo, puesto que las preocupaciones acerca de la inflación resurgente, las burbujas de activos y el deterioro de la calidad del crédito obligaron al banco central continental a aumentar los requisitos de reserva de los prestamistas y a presionar a diversos bancos para que detuvieran temporalmente los préstamos. Pekín también aumentó las medidas para controlar la escalada de los precios de las propiedades. Persistió la inquietud de que la acción política pudiera dañar el vigoroso crecimiento de China hasta el cierre del periodo, mientras que la ansiedad por las debilitadas finanzas de Grecia también obstaculizó las ganancias.

Análisis de la cartera

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

Por acciones, ASM Pacific Technology obtuvo el mejor rendimiento, impulsado por las esperanzas de una recuperación en el sector de la tecnología. Sus resultados del ejercicio completo también superaron las expectativas, impulsados por las ventas récord y el crecimiento del beneficio a medida que la demanda se reanimó. Texwinca también obtuvo un muy buen rendimiento, puesto que el optimismo sobre el aumento en las exportaciones elevó el precio de las acciones de la empresa. Del mismo modo, la tenencia en Giordano International también resultó gratificante. El minorista impresionó con buenos resultados, que fueron ayudados por un estricto control de costes y una mejor combinación de mercaderías. El ánimo mejorado de los minoristas en China y Hong Kong también sustentó el precio de las acciones.

En cambio, nuestras inversiones en Yanlord Land, Swire Pacific y Wing Hang Bank fueron decepcionantes. Yanlord se vio afectado por las preocupaciones sobre las medidas del Gobierno chino para detener el rápido aumento del precio de la vivienda, a pesar de que el promotor inmobiliario registró buenas ganancias anuales y está bien posicionado para aprovechar cualquier consolidación del mercado. El precio de las acciones de Swire Pacific cayó tras divulgar sus planes de cotizar su división de inmuebles de forma independiente, lo que provocará que su rol se reduzca al de una sociedad controladora. No obstante, la cotización potencial proporcionará capital para sus necesidades de desarrollo inmobiliario y liberará la capacidad financiera para sus otros negocios. Wing Hang Bank tuvo una evolución mediocre, en medio de las preocupaciones sobre sus márgenes de interés en el entorno de los tipos de interés bajos, al mismo tiempo que el crecimiento débil del préstamo presionó el precio de las acciones. Pero el prestamista conservador se mantiene bien capitalizado y se debería beneficiar de la notable mejora de la economía.

Durante el periodo, establecimos una participación en China Resources Enterprise. La empresa, cuya actividad central abarca el comercio minorista, bebidas y procesamiento y distribución de alimentos, cuenta con un equipo efectivo de gestión y unas finanzas en buen estado. Asimismo, suscribimos la oferta pública inicial del operador de grandes almacenes PCD Stores, la cual posteriormente vendimos tras un importante aumento en el precio de las acciones.

Expectativas

De cara al futuro, esperamos que el crecimiento en China y Hong Kong se mantenga firme en el corto plazo. Sin embargo, la sostenibilidad del repunte es aún una cuestión abierta, en especial cuando el impulso del gasto del gobierno se disipa y la demanda del mundo desarrollado sigue siendo reducida. Otra preocupación clave para China son los préstamos morosos, tras los préstamos a gran escala dirigidos por el Estado. El aumento en la deuda gubernamental local puede ser una carga adicional para el sistema bancario. El exceso de liquidez también ha tenido como consecuencia que se supere la capacidad en ciertos sectores y ha aumentado el precio de los activos.

La coyuntura mantendrá a los inversores centrados en las decisiones políticas y puede aumentar la volatilidad del mercado. Aún así, cualquier consolidación que reajuste las valoraciones con los fundamentales es buena y presentará oportunidades de compra. A largo plazo, las perspectivas de crecimiento de China y Hong Kong son excelentes.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	526.786
Saldo en bancos	9.218
Intereses y dividendos por cobrar	1.503
Suscripciones por cobrar	1.164
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1
Total activos	538.672
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	564
Impuestos y gastos por pagar	918
Reembolsos por pagar	794
Total pasivos	2.276
Activos netos al cierre del periodo	536.396

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	479.934
Pérdidas netas de inversiones	(794)
Ganancias netas realizadas	8.101
Ganancias netas no realizadas	39.025
Ganancias de Acciones emitidas	69.785
Pagos por reembolso de Acciones	(59.671)
Compensación neta recibida (Nota 10)	16
Activos netos al cierre del periodo	536.396

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	3.189
Otros ingresos	157
Ingresos totales	3.346
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	3.478
Comisiones de administración (Nota 4.1)	68
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	163
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	111
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	25
Gastos de explotación (Nota 4.7)	139
Impuesto anual (Nota 4.9)	107
Intereses bancarios	49
Gastos totales	4.140

Pérdidas netas de inversiones (794)

Ganancias realizadas de inversiones	8.134
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(30)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(3)
Ganancias netas realizadas	8.101
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	39.021
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	3
Aumento en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	1
Ganancias netas no realizadas	39.025
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	46.332

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	18.557.008	2.323.708	251.946	9.356.566
Acciones emitidas durante el periodo	2.724.673	128.831	210.514	1.062.112
Acciones reembolsadas durante el periodo	(2.749.885)	(193.654)	(7.373)	(344.824)
Acciones en circulación al cierre del periodo	18.531.796	2.258.885	455.087	10.073.854
Valor liquidativo por Acción	19,94	13,14	20,58	11,16

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
China: 23,28%			
China Merchants Bank ^A	4.407.000	11.905	2,22
China Mobile	3.185.000	30.631	5,72
China Resources Enterprise	2.100.000	7.776	1,45
CNOOC	12.668.000	20.769	3,87
Huaxin Cement	1.413.949	3.311	0,61
Li Ning Co Ltd ^A	1.980.000	7.185	1,34
PetroChina	19.648.000	22.964	4,28
Xiniao Gas Holdings	3.812.000	9.760	1,82
Yanlord Land ^A	7.880.000	10.568	1,97
		124.869	23,28
Hong Kong: 74,93%			
Aeon Credit Service	11.160.000	9.644	1,80
Aeon Stores	10.175.000	17.429	3,25
Asia Satellite Telecommunications	6.032.000	8.771	1,64
ASM Pacific Technology ^A	2.391.100	22.626	4,22
Café de Coral	3.772.000	8.880	1,66
City E-Solutions	13.000.000	1.498	0,28
CLP Holdings	570.500	4.081	0,76
Convenience Retail Asia	24.066.000	5.703	1,06
Dah Sing Banking	4.012.800	5.509	1,03
Dah Sing Financial	1.610.000	8.833	1,65
Dairy Farm International	1.646.700	10.761	2,01
Giordano International	29.965.000	11.983	2,23
Hang Lung Group	4.060.000	21.634	4,03
Hong Kong & Shanghai Hotels	14.402.709	22.277	4,15
Hong Kong Aircraft Engineering	1.282.000	16.217	3,02
Hung Hing Printing	16.278.000	4.937	0,92
IDS Group	6.802.000	12.220	2,28
Jardine Strategic Holdings	2.326.981	44.864	8,36
Kingmaker Footwear	23.674.000	3.217	0,60
MTR	5.131.250	19.429	3,62
Pacific Basin Shipping ^A	7.400.000	5.904	1,10
Public Financial Holdings	14.260.000	7.465	1,39
Standard Chartered	1.130.834	30.409	5,66
Sun Hung Kai Properties	1.370.000	20.626	3,85
Swire Pacific 'B'	19.827.000	43.665	8,14
Texwinca	14.164.000	15.761	2,94
Wing Hang Bank	1.916.500	17.574	3,28
		401.917	74,93
Valores mobiliarios		526.786	98,21

Estado de la cartera continuación

Contratos de divisas a plazo: 0

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
GBP	USD	01.04.10	20.000	29.816	1	-
GBP	USD	07.04.10	23.408	35.275	-	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					1	-
Total inversiones					526.787	98,21
Otros activos netos					9.609	1,79
Total					536.396	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

Emerging Markets Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Emerging Markets Bond aumentó un 9,35% en comparación con el aumento del 5,95% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan EMBIGD USD Index.

^fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

La deuda de los países emergentes continuó ganando terreno durante el semestre, de modo que el JP Morgan EMBI Global Diversified Index registró un rendimiento del 5,95%, mientras que el diferencial se estrechó de 82 pb a +256 sobre los títulos del Tesoro estadounidense. Los bonos soberanos de más alto rendimiento, como los de Jamaica y Ucrania, obtuvieron un rendimiento superior en la deuda en divisas fuertes. La decisión de Jamaica de reestructurar su deuda interna propició un gran aumento de la deuda externa, lo que reflejó el alivio de las preocupaciones acerca del incumplimiento. Ucrania se benefició del apoyo del FMI, lo que le permitió bajar las reservas de divisas extranjeras para poder pagar a Rusia por sus envíos de gas contratado. Lituania, Argentina, Kazajistán, Ghana, Croacia y Pakistán también contribuyeron de forma significativa al rendimiento.

La deuda en divisa local de los mercados emergentes tuvo un rendimiento superior a la deuda en divisas fuertes durante el periodo, si bien las dificultades de Grecia pesaron sobre la clase de activos en diciembre y enero. En términos generales, JP Morgan GBI-EM Global Diversified subió un 8,43%. El rendimiento del componente de tipo local se redujo, reflejando la creciente incertidumbre acerca del ritmo y el momento de la normalización de la política monetaria en 2010. El rendimiento mediocre en los tipos locales fue, sin embargo, compensado por una tendencia firme general en EMFX, que fue brevemente interrumpida cuando el dólar estadounidense revirtió su tendencia de debilitamiento frente al euro y al yen.

Los eurobonos ucranianos tuvieron una mala racha hacia el fin de 2009, después de que el FMI confirmase que el próximo tramo del préstamo de 38.000 millones de USD se retrasaría tras la decisión del Presidente Yushchenko de aprobar la ley para el aumento de las pensiones y del salario mínimo. A pesar de que el consenso general apuntaba a que el FMI no desembolsaría dinero a Ucrania antes de las elecciones presidenciales de enero-febrero y a la formación de al menos un gobierno provisional después de las elecciones, el Fondo le tendió la mano a Ucrania a fines del año bajando el nivel de reservas internacionales netas en 2.000 millones de USD. De este modo, Ucrania logró pagar a Rusia los envíos de gas, lo que alivió las preocupaciones sobre la repetición de la disputa entre los dos países que detuvo el suministro de gas a Europa Occidental a comienzos de 2009. En 2010, el paisaje político cambió, se le retiró el voto de confianza al Primer Ministro Tymoshenko y fue derrocado y reemplazado por un aliado del Presidente electo Yanukovich. En tanto, se retomaron los diálogos con el FMI acerca de un apoyo financiero renovado; el déficit fiscal y el presupuesto de 2010 fueron áreas clave de las conversaciones. Los eurobonos ucranianos registraron fuertes beneficios durante el primer trimestre, reflejando la previsión política mejorada. La coyuntura política también impulsó a S&P a mejorar la calificación de los bonos soberanos a B- de CCC+, con una previsión positiva.

Argentina continuó progresando en la reestructuración de parte de los 20.000 millones de USD de deuda no ofertada, de modo que el Ministro de Economía Boudou recibió la aprobación del Congreso en octubre para modificar la legislación que permite la reapertura del canje de deuda de 2005. Es probable que un intercambio exitoso provoque que Argentina acceda al mercado de bonos internacional, que a su vez debería tener un impacto positivo en la prima de riesgo de los títulos soberanos. Boudou declaró también que Argentina planea reestablecer la relación con el FMI y compensar sus atrasos

de aproximadamente 7.000 millones de USD con el Club de París. El FMI sigue siendo una cuestión políticamente delicada en Argentina y a pesar de que un nuevo acuerdo de préstamo no es muy probable bajo un gobierno conducido por los Kirchner, una consulta del Artículo IV con seguridad será vista de forma positiva por el mercado, lo que llevará a un estrechamiento adicional de los diferenciales.

Los bonos venezolanos obtuvieron un rendimiento inferior en el cuarto trimestre de 2009, puesto que el mercado tuvo dificultades para absorber los nuevos bonos soberanos de 6.000 millones de USD emitidos a comienzos de octubre y se preparaba para más oferta de la empresa estatal Pdvs. El sector bancario también estuvo en el centro de atención a comienzos de diciembre tras el cierre, en primera instancia, de cuatro pequeños bancos, que fue seguido por el cierre de otros tres. A pesar de que los bancos intervenidos no plantearon riesgos sistémicos, la amenaza velada del Presidente Chávez de nacionalizar todo el sistema no ayudó a mitigar las preocupaciones. Existieron rumores de que algunos bancos estaban vendiendo bonos soberanos en dólares estadounidenses, lo que agregó más presión en los diferenciales. A medida que las preocupaciones sobre el estado del sector financiero disminuían y Pdvs señalaba que no se presentaría en el mercado en diciembre, los bonos venezolanos experimentaron una buena recuperación hacia el final del año.

Tras un largo debate en el Congreso, México finalmente aprobó lo que fue ampliamente considerado como un paquete de reforma fiscal diluido, que establece un aumento del 1% del IVA en bienes seleccionados. La medida permitió la aprobación segura del presupuesto de 2010, pero no evitó las revisiones a la baja de la calificación de los títulos soberanos por parte de Fitch y S&P, lo que provocó la caída de la calificación de México a BBB. Ambas agencias citaron preocupaciones similares, indicando que las nuevas medidas no tuvieron éxito en la ampliación de la base impositiva y que no fueron suficientes para atender la debilitación de las cuentas fiscales. S&P agregó que, sin perjuicio de las recientes señales del Congreso y del gobierno sobre su voluntad de implementar reformas fiscales adicionales para impulsar los ingresos fiscales no provenientes del petróleo, cree que ello no será probable hasta que asuma la siguiente administración en 2012, dado que es posible que el apoyo del partido de la oposición (PRI) sea insuficiente para aprobar una reforma más osada. La respuesta del mercado fue, sin embargo, bastante imperceptible, puesto que el foco cambió hacia una previsión de mejora en el crecimiento interno y de los EE. UU., lo cual es un buen sustento para el crédito.

Análisis de la cartera

El Fondo mejoró su rendimiento durante el periodo. La mayor parte del rendimiento provino de una posición sobreponderada en Argentina, con la deuda no ofertada que registró un fuerte beneficio sobre las perspectivas renovadas de reapertura del canje de deuda de 2005. Las tenencias del Fondo de bonos en dólares estadounidenses bajo la ley argentina con vencimiento en 2011 también tuvieron un rendimiento superior respecto a los bonos bajo la ley de Nueva York en el índice. Croacia también contribuyó de forma significativa al reflejar el atractivo relativo de los eurobonos a 10 años de 1.500 millones de USD que ingresaron en el mercado a fines de octubre. Nuestras tenencias de deuda en monedas locales de Indonesia, México y Uruguay también tuvieron un buen rendimiento.

Expectativas

Es probable que el tono positivo de la deuda de los mercados emergentes continúe hacia el segundo trimestre de 2010, no obstante debemos advertir que un respaldo de los títulos del Tesoro estadounidense y el aumento de la inflación en los países desarrollados puede, en ocasiones, provocar ventas con beneficios.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	395.976
Saldo en bancos	25.364
Intereses y dividendos por cobrar	6.935
Suscripciones por cobrar	8.005
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	6.000
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	600
Total activos	442.880
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	10.791
Impuestos y gastos por pagar	674
Reembolsos por pagar	4.624
Otros pasivos	289
Total pasivos	16.378
Activos netos al cierre del periodo	426.502

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	328.038
Ganancias netas de inversiones	9.873
Ganancias netas realizadas	12.886
Ganancias netas no realizadas	9.645
Ganancias de Acciones emitidas	165.657
Pagos por reembolso de Acciones	(98.520)
Compensación neta recibida (Nota 10)	135
Dividendos pagados (Nota 5)	(1.212)
Activos netos al cierre del periodo	426.502

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	12.696
Intereses bancarios	18
Otros ingresos	(26)
Ingresos totales	12.688
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	2.383
Comisiones de administración (Nota 4.1)	62
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	56
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	13
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	81
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	19
Gastos de explotación (Nota 4.7)	118
Impuesto anual (Nota 4.9)	83
Gastos totales	2.815
Ganancias netas de inversiones	9.873
Ganancias realizadas de inversiones	14.488
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(820)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(782)
Ganancias netas realizadas	12.886
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	7.885
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(2)
Disminución en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	1.762
Ganancias netas no realizadas	9.645
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	32.404

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-1	A-2	B-1	B-2	I-1	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	966.159	9.435.651	123.812	26.875	475.307	1.420.602	1.122.938
Acciones emitidas durante el periodo	1.534.833	3.719.547	10.338	-	954.295	1.621.004	-
Acciones reembolsadas durante el periodo	(149.882)	(2.960.078)	(9.953)	(10.286)	(14.783)	(774.915)	(126.376)
Acciones en circulación al cierre del periodo	2.351.110	10.195.120	124.197	16.589	1.414.819	2.266.691	996.562
Valor liquidativo por Acción	17,14	29,69	17,17	27,41	17,33	12,00	29,28

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal (miles de USD)	Valor de mercado	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 5,32%					
Argentina	7,0000	18.03.04	750.000	223	0,05
Argentina	7,0000	28.03.11	1.240.000	1.224	0,29
Argentina	8,0000	26.02.08	6.000.000	3.613	0,85
Argentina	8,5000	01.07.04	570.000	337	0,08
Argentina	9,0000	24.05.05	1.040.000	619	0,14
Argentina	9,0000	26.05.09	698.000	415	0,10
Argentina	9,2500	21.10.02	2.500.000	1.454	0,34
Argentina	9,7500	26.11.03	1.850.000	1.064	0,25
Argentina	10,0000	07.12.04	1.000.000	575	0,13
Argentina	11,0000	04.12.05	5.400.000	2.646	0,62
Argentina	11,0000	09.10.06	55.000	27	0,01
Argentina	11,2500	10.04.49	2.525.000	769	0,18
Argentina	11,3750	31.12.49	3.500.000	1.715	0,40
Argentina	11,7500	07.04.49	4.780.000	2.342	0,55
Argentina	11,7500	15.06.15	8.580.000	4.204	0,99
Argentina Perp	8,3750	20.12.49	3.000.000	1.440	0,34
				22.667	5,32
Bosnia-Herzegovina: 0,45%					
Bosnia & Herzegovina FRN	-	11.12.17	1.805.331	1.908	0,45
Brasil: 8,72%					
Brazil	5,6250	07.01.41	3.980.000	3.731	0,88
Brazil	7,1250	20.01.37	6.970.000	7.911	1,85
Brazil	7,8750	07.03.15	650.000	768	0,18
Brazil	8,2500	20.01.34	1.060.000	1.354	0,32
Brazil	10,0000	01.01.17	16.420.000	8.268	1,94
Brazil I/L	6,0000	15.05.45	160.000	169	0,04
Brazil I/L	6,0000	15.05.15	3.450.000	3.670	0,86
Dasa Finance Corp	8,7500	29.05.18	272.000	294	0,07
Odebrecht Finance	7,0000	21.04.20	3.920.000	4.096	0,96
Petrobras	7,8750	15.03.19	2.430.000	2.836	0,66
Rearden G Holdings Eins	7,8750	30.03.20	4.000.000	4.074	0,96
				37.171	8,72
China: 0,96%					
Agile Property	10,0000	14.11.16	2.400.000	2.578	0,60
Parkson Retail Group	7,1250	30.05.12	200.000	208	0,05
Parkson Retail Group	7,8750	14.11.11	1.246.000	1.307	0,31
				4.093	0,96
Colombia: 4,94%					
Colombia	6,1250	18.01.41	9.116.000	8.731	2,04
Colombia	7,3750	18.09.37	250.000	280	0,07
Colombia	7,3750	27.01.17	2.400.000	2.772	0,65
Colombia	7,3750	18.03.19	1.620.000	1.864	0,44
Ecopetrol	7,6250	23.07.19	6.650.000	7.415	1,74
				21.062	4,94

Portfolio Statement continued

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Croacia: 0,81%					
Croatia	6,7500	05.11.19	3.120.000	3.439	0,81
República Dominicana: 0,58%					
Cerveceria Nacional Dominica	16,0000	27.03.12	2.250.000	1.946	0,46
Dominican Republic	8,6250	20.04.27	480.000	514	0,12
				2.460	0,58
El Salvador: 1,29%					
El Salvador	7,6500	15.06.35	550.000	582	0,14
El Salvador	8,2500	10.04.32	4.440.000	4.928	1,15
				5.510	1,29
Hungría: 3,43%					
Hungary	6,2500	29.01.20	8.500.000	9.031	2,12
Hungary	6,5000	24.06.19	257.000.000	1.275	0,30
Hungary	7,5000	12.11.20	808.040.000	4.325	1,01
				14.631	3,43
Indonesia: 8,29%					
Indo Integrated Energy II	9,7500	05.11.16	1.660.000	1.774	0,41
Indonesia	6,8750	09.03.17	2.430.000	2.725	0,64
Indonesia	8,5000	12.10.35	2.210.000	2.773	0,65
Indonesia	9,0000	15.09.18	38.350.000.000	4.251	1,00
Indonesia	10,3750	04.05.14	2.900.000	3.618	0,85
Indonesia	10,7500	15.05.16	30.700.000.000	3.735	0,88
Indonesia	11,6250	04.03.19	1.150.000	1.656	0,39
Majapahit	7,2500	28.06.17	5.220.000	5.566	1,30
Majapahit	7,7500	17.10.16	1.870.000	2.040	0,48
PT Adaro Indonesia	7,6250	22.10.19	2.850.000	2.967	0,70
Star Energy Geothermal	11,5000	12.02.15	4.000.000	4.236	0,99
				35.341	8,29
Iraq: 0,87%					
Iraq ^A	5,8000	15.01.28	4.560.000	3.694	0,87
Costa de Marfil: 1,24%					
Ivory Coast	3,0000	30.03.18	3.327.850	2.013	0,47
Ivory Coast	4,0000	31.03.18	5.030.000	3.295	0,77
				5.308	1,24
Kazajstán: 2,51%					
Kazmunaigaz	8,3750	02.07.13	2.020.000	2.293	0,54
Kazmunaigaz	9,1250	02.07.18	3.760.000	4.559	1,07
Turnalem Finance	7,8750	02.06.10	2.120.000	912	0,21
Turnalem Finance	7,7500	25.04.13	1.790.000	781	0,18
Turnalem Finance	8,2500	22.01.37	4.900.000	2.180	0,51
				10.725	2,51
Lituania: 3,67%					
Lithuania	6,7500	15.01.15	6.580.000	7.189	1,69
Lithuania	7,3750	11.02.20	7.720.000	8.451	1,98
				15.640	3,67

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Malasia: 3,24%					
Petronas Capital	5,2500	12.08.19	9.465.000	9.603	2,25
Petronas Capital	7,8750	22.05.22	3.460.000	4.223	0,99
				13.826	3,24
México: 12,14%					
Corporacion Geo	8,8750	25.09.14	2.230.000	2.386	0,56
Corporativo Javier	13,0000	04.08.14	3.000.000	3.450	0,81
Corporativo Javier	13,0000	04.08.14	750.000	865	0,20
Desarrolladora Homex	7,5000	28.09.15	4.294.000	4.380	1,03
Grupo Posados	9,2500	15.01.15	3.550.000	3.723	0,87
Mexico	-	03.06.10	24.350.000	1.958	0,46
Mexico	5,9500	19.03.19	590.000	638	0,15
Mexico	6,0500	11.01.40	4.760.000	4.740	1,11
Mexico	7,2500	15.12.16	66.980.000	5.444	1,28
Mexico	8,0000	11.06.20	76.200.000	6.361	1,48
Mexico	10,0000	20.11.36	23.360.000	2.276	0,53
Pemex Project Master Funding Trust	5,7500	01.03.18	1.700.000	1.758	0,41
Pemex Project Master Funding Trust	6,6250	15.06.38	8.340.000	8.127	1,91
Pemex Project Master Funding Trust	6,6250	15.06.35	2.280.000	2.249	0,53
Petroleos Mexicanos	4,8750	15.03.15	3.350.000	3.451	0,81
				51.806	12,14
Pakistán: 0,92%					
Pakistan	6,8750	01.06.17	1.770.000	1.628	0,38
Pakistan	7,1250	31.03.16	400.000	384	0,09
Pakistan	7,8750	31.03.36	2.370.000	1.920	0,45
				3.932	0,92
Panamá: 0,80%					
Panama	7,2500	15.03.15	3.000.000	3.427	0,80
Perú: 1,41%					
Peru	8,2000	12.08.26	14.600.000	6.018	1,41
Filipinas: 3,55%					
Philippines	6,3750	23.10.34	7.680.000	7.575	1,78
Philippines	7,7500	14.01.31	6.490.000	7.463	1,74
Philippines	8,3750	17.06.19	90.000	110	0,03
				15.148	3,55
Qatar: 2,29%					
Qatar	5,2500	20.01.20	6.460.000	6.704	1,57
Qatar	6,4000	20.01.40	2.930.000	3.070	0,72
				9.774	2,29
Rusia: 9,93%					
Bom Capital (Bank Moscow)	6,6990	11.03.15	3.880.000	3.929	0,92
Gaz Capital	9,2500	23.04.19	6.800.000	8.078	1,89
Lukoil International	7,2500	05.11.19	4.000.000	4.205	0,99
Red Arrow Intl Leasing	8,3750	30.06.12	50.742.648	1.781	0,42
RSHB Capital	7,5000	25.03.13	121.400.000	4.130	0,97
Russia	7,5000	31.03.30	13.841.400	15.952	3,74
Russian Railways EMTN	5,7390	03.04.17	4.250.000	4.280	1,00
				42.355	9,93

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Sudáfrica: 2,37%					
South Africa	5,5000	09.03.20	10.000.000	10.113	2,37
Ucrania: 2,57%					
Naftogaz Ukraine	9,5000	30.09.14	2.320.000	2.419	0,57
Ukraine	6,3850	26.06.12	2.050.000	2.045	0,48
Ukraine	6,8750	04.03.11	570.000	575	0,13
Ukraine (CSFB)	7,6500	07.09.11	4.330.000	4.319	1,01
Ukraine (UBS) CLN	9,1250	21.06.10	3.200.000	1.614	0,38
				10.972	2,57
Uruguay: 5,50%					
Uruguay	5,0000	14.09.18	126.450.000	8.733	2,04
Uruguay	7,6250	21.03.36	2.890.000	3.284	0,77
Uruguay	7,8750	15.01.33	7.295.500	8.481	1,99
Uruguay	8,0000	18.11.22	2.490.000	2.976	0,70
				23.474	5,50
Venezuela: 5,04%					
Petroleos de Venezuela ^A	5,2500	12.04.17	4.170.000	2.594	0,61
Venezuela	5,7500	26.02.16	4.370.000	3.184	0,74
Venezuela	7,0000	01.12.18	2.950.000	2.124	0,50
Venezuela	7,7500	13.10.19	13.170.000	9.515	2,23
Venezuela	8,5000	08.10.14	3.560.000	3.102	0,73
Venezuela	9,0000	07.05.23	1.300.000	963	0,23
				21.482	5,04
Valores mobiliarios				395.976	92,84

Contratos de divisas a plazo: 0,14%

Compra	Venta	Fecha deliquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
HUF	USD	22.04.10	369.595.000	8.447.000	(62)	(0,01)
TRY	USD	22.04.10	4.256.000	5.326.000	13	-
USD	HUF	22.04.10	6.758.482	1.014.000	3	-
USD	EUR	22.04.10	5.687.468	6.136.000	1	-
USD	TRY	22.04.10	2.885.527	3.958.000	332	0,08
USD	HUF	22.04.10	522.913	2.850.000	(37)	(0,01)
USD	EUR	22.04.10	3.819.570	1.274.151.000	287	0,07
USD	BRL	09.06.10	4.582.045	105.652.000	(14)	-
USD	BRL	09.06.10	2.898.503	14.797.000	1	-
USD	RUB	09.06.10	1.049.291	31.770.000	(23)	(0,01)
USD	BRL	09.06.10	563.021	4.256.000	99	0,02
USD	BRL	09.06.10	3.389.119	1.856.994	-	-
USD	PEN	09.06.10	5.201.054	2.731.357	-	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					600	0,14
Total inversiones					396.576	92,98
Otros activos netos					29.926	7,02
Total					426.502	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

Emerging Markets Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Emerging Markets Equity aumentó un 12,82% en comparación con el aumento del 11,24% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

Los ingresos empresariales y los datos económicos positivos, así como la solidez de los precios de las materias primas impulsaron a los mercados emergentes durante el semestre de revisión. El ánimo no fue siempre optimista. Al comienzo del periodo, los problemas de deuda en Dubai y los temores acerca de los controles más estrictos de capital en otros lugares moderaron la propensión al riesgo. En la segunda mitad, la decisión de la Reserva Federal de elevar su tipo de descuento y las preocupaciones acerca de la expansión de la deuda en Europa estropearon la tendencia al alza. No obstante, las condiciones monetarias relajadas garantizaron que la clase de activos se mantuviera, en general, al alza. La mejora ininterrumpida en las cifras del PIB de las economías emergentes y el posterior compromiso de los EE. UU. para mantener los tipos de interés bajos también contribuyeron al estado de ánimo positivo. Comenzaron a aumentar las presiones inflacionistas, en especial en algunas partes de Asia, a medida que la actividad económica repuntaba, lo que provocó que algunos bancos centrales elevaran sus tipos de interés hacia el final del periodo. Los mercados emergentes superaron a la mayoría de los mercados desarrollados durante el periodo de revisión.

Análisis de la cartera

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

En cuanto a los títulos, nuestra posición en Massmart de Sudáfrica fue la que más contribuyó al rendimiento relativo. El minorista de artículos de carácter general se recuperó ante los indicios de que el entorno comercial interno se estaba finalmente fortaleciendo tras un prolongado periodo de debilidad. Éste fue seguido por nuestra tenencia en el prestamista mexicano, Grupo Financiero Banorte, que obtuvo un rendimiento superior al del índice de referencia como resultado de los signos de recuperación de la demanda de los consumidores tras un pésimo 2009. El conglomerado indonesio Astra International también contribuyó al rendimiento relativo, puesto que continuó mostrando una mejora en los ingresos de su actividad principal en el cuarto trimestre. También la selección de títulos en Brasil contribuyó de forma positiva, el minorista Lojas Renner superó al mercado interno tanto con un panorama económico en mejoría como con su inclusión en el MSCI Emerging Markets Index.

En cambio, nuestra tenencia en Bharti Airtel de India fue la más perjudicial para el rendimiento relativo del Fondo, ya que el precio de las acciones de dicha empresa cayó estrepitosamente, debido a la intensa competencia y a la oferta fallida para adquirir MTN de Sudáfrica. China Mobile también resultó perjudicial para el Fondo, ya que el crecimiento de los beneficios anuales de la empresa de telecomunicaciones se detuvo debido a la intensa competencia interna. Mientras tanto, nuestra tenencia en Swire Pacific resultó ser negativa después de que el conglomerado de Hong Kong divulgase sus planes de cotizar su división de inmuebles de forma independiente, lo que provocará que su rol se reduzca al de una sociedad controladora.

En cuanto a la actividad de la cartera, tomamos posiciones en Bank Pekao de Polonia y en el operador de centros comerciales de Brasil Multiplan Empreendimentos debido a su sólida gestión, buenas perspectivas de crecimiento y valoraciones satisfactorias.

Expectativas

Es probable que la atención se centre en la acción política a corto plazo, tanto en las economías en desarrollo como en las desarrolladas. Es posible que más bancos centrales, en especial los de Asia, comiencen a elevar los tipos de interés, en lo que podría ser la normalización de las condiciones monetarias, a medida que la economía se recupera. Por otro lado, China está bajo una presión creciente para revalorizar el renminbi. Los países desarrollados se enfrentan a su propio dilema, la demanda final se mantiene débil, pero el enorme déficit está incrementando las presiones para revertir las medidas de estímulo sin precedentes.

Por lo tanto, es probable que la incertidumbre del mercado continúe; no obstante, veremos cualquier debilidad como una oportunidad de compra mientras las expectativas a largo plazo para los mercados emergentes se mantengan positivas, sustentadas por una sólida base financiera en la mayoría de los países principales.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	3.262.631
Saldo en bancos	100.001
Intereses y dividendos por cobrar	8.109
Suscripciones por cobrar	111.181
Otros activos	28
Total activos	3.481.950

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	29.209
Impuestos y gastos por pagar	4.920
Reembolsos por pagar	19.887
Total pasivos	54.016

Activos netos al cierre del periodo**3.427.934****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	2.073.152
Ganancias netas de inversiones	1.946
Ganancias netas realizadas	1.553
Ganancias netas no realizadas	333.905
Ganancias de Acciones emitidas	1.576.875
Pagos por reembolso de Acciones	(559.823)
Compensación neta recibida (Nota 10)	326
Activos netos al cierre del periodo	3.427.934

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	21.082
Intereses bancarios	202
Otros ingresos	4
Ingresos totales	21.288

Gastos

Comisiones de gestión brutas	16.083
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(154)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	15.929

Comisiones de administración (Nota 4.1)	203
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1.340
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	48
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	576
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	136
Gastos de explotación (Nota 4.7)	595
Impuesto anual (Nota 4.9)	515
Gastos totales	19.342

Ganancias netas de inversiones**1.946**

Ganancias realizadas de inversiones	3.606
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(2.053)
Ganancias netas realizadas	1.553

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	333.743
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	162

Ganancias netas no realizadas**333.905****Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones****337.404****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	15.784.848	21.508	269.360	7.561.176	7.799.146	54.104.066
Acciones emitidas durante el periodo	21.503.988	137	865.846	1.416.700	6.001.922	9.957.283
Acciones reembolsadas durante el periodo	(7.893.076)	(2.456)	(15.277)	(959.325)	(2.098.992)	(1.241.672)
Acciones en circulación al cierre del periodo	29.395.760	19.189	1.119.929	8.018.551	11.702.076	62.819.677
Valor liquidativo por Acción	53,02	48,75	14,07	35,10	54,45	12,55

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 1,83%			
Tenaris ADR	1.464.000	62.820	1,83
Brasil: 17,13%			
Banco Bradesco (Pref) ADR	6.026.100	111.121	3,24
Lojas Renner	2.261.000	51.664	1,51
Multiplan Empreendimentos	1.953.273	32.265	0,94
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	3.191.000	126.411	3,69
Souza Cruz	1.440.000	50.118	1,46
Ultrapar (Pref)	1.626.200	77.679	2,27
Vale (Pref) ADR	4.967.000	137.958	4,02
		587.216	17,13
Chile: 1,61%			
Banco Santander - Chile ADR	811.000	55.330	1,61
China: 6,72%			
China Mobile ^C	13.630.500	131.088	3,83
PetroChina ^C	84.820.575	99.134	2,89
		230.222	6,72
Hong Kong: 7,01%			
Hang Lung Group	15.001.000	79.935	2,33
Standard Chartered	2.720.461	74.177	2,16
Swire Pacific 'A' ^C	4.890.500	58.953	1,72
Swire Pacific 'B'	12.384.000	27.273	0,80
		240.338	7,01
Hungría: 2,95%			
Danubius Hotel and Spa	45.785	857	0,03
Gedeon Richter	310.000	67.085	1,95
Gedeon Richter GDR	155.000	33.348	0,97
		101.290	2,95
India: 11,96%			
Aberdeen Global - Indian Equity Fund D-2 ^B	330.685	28.808	0,84
Bharti Airtel	5.230.000	36.559	1,07
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	950.000	37.644	1,10
Grasim Industries GDR	196.900	12.336	0,36
Grasim Industries	670.853	42.101	1,23
Hero Honda	909.459	39.481	1,15
Hindustan Unilever	5.689.599	30.197	0,88
Housing Development Finance Corporation	1.222.557	73.995	2,16
ICICI Bank	1.630.000	34.655	1,01
Infosys Technologies	1.275.000	74.261	2,16
		410.037	11,96
Indonesia: 2,36%			
P.T Astra International	17.500.000	81.062	2,36
Israel: 3,38%			
Check Point Software	1.393.000	48.818	1,42
Teva Pharmaceuticals ADR	1.064.000	67.138	1,96
		115.956	3,38

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Malasia: 2,87%			
CIMB Group	11.540.500	49.778	1,45
Public Bank (Alien)	13.640.200	48.757	1,42
		98.535	2,87
México: 7,54%			
Consortio ARA	12.887.000	8.699	0,25
FEMSA ADR	1.782.000	84.663	2,48
Grupo ASUR ADS	707.482	36.849	1,07
Grupo Financiero Banorte	19.075.922	84.443	2,47
Organizacion Soriana	14.617.980	43.699	1,27
		258.353	7,54
Filipinas: 2,14%			
Ayala Land	135.369.300	39.317	1,15
Bank of the Philippine Islands	33.855.112	33.900	0,99
		73.217	2,14
Polonia: 0,95%			
Bank Pekao	557.000	32.495	0,95
Rusia: 2,60%			
Lukoil ADR	1.571.000	88.997	2,60
Sudáfrica: 5,25%			
Massmart	7.227.000	106.875	3,12
Truworths International	10.251.441	72.936	2,13
		179.811	5,25
Corea del Sur: 5,77%			
Busan Bank	803.983	8.616	0,25
Daegu Bank	570.000	7.594	0,22
Samsung Electronics (Pref)	284.219	135.271	3,95
Shinsegae	98.050	46.406	1,35
		197.887	5,77
Sri Lanka: 0,17%			
Aitken Spence	287.400	3.465	0,10
Commercial Bank of Ceylon	102.000	181	0,01
DFCC Bank	278.750	440	0,01
Keells (John)	1.019.430	1.645	0,05
		5.731	0,17
Taiwán: 4,25%			
Taiwan Mobile	23.203.235	43.765	1,28
TSMC	52.486.559	101.724	2,97
		145.489	4,25
Tailandia: 4,44%			
PTT Exploration & Production (Alien)	14.260.600	65.603	1,91
Siam Cement (Alien)	10.794.000	86.459	2,53
		152.062	4,44

Estado de la cartera continuación

Security	Quantity	Market Value US\$'000	Percentage of total net assets %
Turquía: 4,25%			
Akbank ^C	14.942.612	96.691	2,82
BIM Birlesik Magaz	939.974	49.092	1,43
Medya ^A	86.400	-	-
		145.783	4,25
Total inversiones		3.262.631	95,18
Otros activos netos		165.303	4,82
Total		3.427.934	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 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 periodo.

Emerging Markets Smaller Companies

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Emerging Markets Smaller Companies aumentó un 19,83% en comparación con el aumento del 18,05% registrado por el índice de referencia, el MSCI Emerging Markets Small Cap Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

Las pequeñas empresas en los mercados emergentes tuvieron un buen rendimiento durante el semestre de revisión, apuntalado por ingresos empresariales y datos económicos positivos. Sin embargo, al comienzo del periodo, los problemas de deuda en Dubai y los temores acerca de los controles más estrictos de capital en otros lugares moderaron la propensión al riesgo. En la segunda mitad, la decisión de la Reserva Federal de elevar su tipo de descuento y las preocupaciones acerca de la expansión de la deuda entre los países más endeudados de Europa estropearon la tendencia al alza. No obstante, las condiciones monetarias relajadas garantizaron que los mercados se mantuvieran, en general, al alza. La mejora ininterrumpida en los números del PIB de las economías emergentes junto al posterior compromiso de los EE. UU. para mantener los tipos de interés bajos impulsaron la confianza. Sin embargo, las presiones inflacionistas comenzaron a aumentar, en especial en algunos países asiáticos, a medida que la actividad económica repuntaba, lo que llevó a los bancos centrales a endurecer la política monetaria en diversos grados. Las empresas más pequeñas superaron a la clase de activo general de los mercados emergentes durante el semestre.

Análisis de la cartera

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

Por acciones, la aseguradora dental brasileña Odontoprev fue el principal contribuyente al rendimiento relativo. El anuncio de su fusión con la aseguradora dental Bradesco fue bien recibido por los mercados e impulsó el precio de las acciones al comienzo del periodo de revisión. Nuestra tenencia en Kansai Nerolac Paints de la India también contribuyó con el Fondo, puesto que los costes favorables de las materias primas elevaron los beneficios de la empresa en el trimestre de diciembre. Esto fue seguido por nuestra exposición a la empresa de productos de consumo mexicana Grupo Continental, que superó de forma marcada al índice de referencia del mercado local, respaldada por una previsión económica en mejora y las expectativas de una recuperación de la demanda en México.

En cambio, nuestra tenencia en American Banknote de Brasil fue la más perjudicial para el rendimiento del Fondo. Los resultados del cuarto trimestre del proveedor de servicios bancarios comerciales mostraron ventas más débiles de tarjetas telefónicas y constantes retos operativos en su división de impresión. City Lodge Hotels de Sudáfrica también afectó al Fondo, puesto que la demanda debilitada pesó sobre el rendimiento del operador de hoteles.

En cuanto a la actividad de la cartera, introdujimos a Wilson Sons, un operador portuario y transportista brasileño, basándonos en sus valoraciones atractivas. También incrementamos nuestra exposición a Bank Muscat, que tiene una franquicia sólida en Omán.

Expectativas

Es probable que a corto plazo la atención se centralice en la acción política. En Asia, es posible que los tipos de interés suban, en lo que sería la normalización de las condiciones monetarias a medida que las economías se recuperan. Por otro lado, China está bajo una presión creciente de Occidente para revalorizar el renminbi. Los países desarrollados se enfrentan a su propio dilema, la demanda final se mantiene débil, pero el enorme déficit está incrementando las presiones para revertir las medidas de estímulo sin precedentes. En tal caso, se espera que continúe la volatilidad del mercado.

La exposición a la economía interna y, por lo tanto, la protección contra la impredecible demanda externa son atributos atractivos de la baja capitalización durante estos tiempos volátiles. Asimismo, creemos que nuestras tenencias en esta clase de activo están bien gestionadas y tienen el potencial de convertirse en empresas más grandes.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	231.579
Intereses y dividendos por cobrar	1.092
Suscripciones por cobrar	4.364
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	2.511
Total activos	239.546

Pasivos

Descubiertos en cuenta corriente	467
Impuestos y gastos por pagar	488
Reembolsos por pagar	213
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	5
Total pasivos	1.173

Activos netos al cierre del periodo**238.373****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	143.608
Ganancias netas de inversiones	1.412
Ganancias netas realizadas	2.527
Ganancias netas no realizadas	32.431
Ganancias de Acciones emitidas	113.170
Pagos por reembolso de Acciones	(54.674)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(101)
Activos netos al cierre del periodo	238.373

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	2.990
Otros ingresos	38
Ingresos totales	3.028

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	1.244
Comisiones de administración (Nota 4.1)	49
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	153
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	50
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	10
Gastos de explotación (Nota 4.7)	66
Impuesto anual (Nota 4.9)	43
Intereses bancarios	1
Gastos totales	1.616

Ganancias netas de inversiones**1.412**

Ganancias realizadas de inversiones	2.876
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(349)
Ganancias netas realizadas	2.527

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	32.406
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	30
Aumento en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	(5)
Ganancias netas no realizadas	32.431
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	36.370

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	3.982.041	3.088.823	956.617	5.359.365
Acciones emitidas durante el periodo	8.268.426	262.002	1.144.994	-
Acciones reembolsadas durante el periodo	(2.454.428)	(37.066)	(14.186)	(1.982.016)
Acciones en circulación al cierre del periodo	9.796.039	3.313.759	2.087.425	3.377.349
Valor liquidativo por Acción	12,70	8,35	13,02	13,28

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Brasil: 15,82%			
American Banknote	539.000	5.045	2,12
Cremer	491.700	4.677	1,96
Localiza Rent a Car	375.100	3.945	1,65
Lojas Renner	257.097	5.875	2,46
Multiplan Empreendimentos	277.981	4.592	1,93
Odontoprev	165.000	5.721	2,40
Saraiva Livreiros (Pref)	274.000	5.403	2,27
Wilson Sons	189.000	2.455	1,03
		37.713	15,82
Egipto: 2,49%			
National Societe General Bank	982.849	5.929	2,49
Hong Kong: 11,10%			
Aeon Stores	921.000	1.578	0,66
ASM Pacific Technology ^A	120.000	1.136	0,48
Café de Coral	1.200.000	2.825	1,19
Dah Sing Banking	2.700.000	3.707	1,56
Giordano International	7.168.000	2.866	1,20
Hong Kong Aircraft Engineering ^A	180.000	2.277	0,96
Hong Kong & Shanghai Hotels	3.000.000	4.640	1,94
Pacific Basin Shipping ^A	5.000.000	3.989	1,67
Public Financial Holdings	6.560.000	3.434	1,44
		26.452	11,10
India: 8,99%			
Castrol	250.143	3.858	1,62
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	52.000	2.061	0,86
Godrej Consumer Products	1.003.694	5.813	2,44
Kansai Nerolac Paints	115.163	3.540	1,49
Mphasis Ltd	240.352	3.324	1,39
Piramal Healthcare	300.000	2.830	1,19
		21.426	8,99
Indonesia: 3,91%			
Bank OCBC NISP	23.749.000	2.088	0,88
Bank Permata	15.468.000	2.099	0,88
Holcim Indonesia	14.221.500	3.223	1,35
Petra Foods	2.110.000	1.902	0,80
		9.312	3,91
Jordania: 1,09%			
Hikma Pharmaceuticals	272.000	2.608	1,09
Malasia: 10,10%			
Aeon Co.	3.900.000	6.020	2,53
Fraser & Neave Holdings	900.000	2.936	1,23
Guinness Anchor	1.340.000	2.855	1,20
Oriental Holdings	1.700.000	3.195	1,34
POS Malaysia	2.875.000	1.970	0,83
SP Setia	1.900.000	2.417	1,01
United Plantations	1.100.000	4.694	1,96
		24.087	10,10

Portfolio Statement continued

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
México: 5,02%			
Consorcio ARA	700.000	473	0,20
Grupo Aeroportuario ADR	468.391	7.045	2,95
Grupo Continental	1.475.000	4.446	1,87
		11.964	5,02
Omán: 1,45%			
Bank Muscat	1.585.250	3.465	1,45
Filipinas: 3,44%			
Ayala Land	8.500.000	2.469	1,04
Jollibee Foods	4.400.000	5.720	2,40
		8.189	3,44
Qatar: 1,42%			
Qatar Insurance	193.000	3.386	1,42
Sudáfrica: 9,00%			
African Oxygen ^A	1.901.000	5.583	2,34
City Lodge Hotels	368.450	3.894	1,63
Massmart	575.000	8.503	3,57
Truworths International	489.000	3.479	1,46
		21.459	9,00
Corea del Sur: 2,07%			
Busan Bank	230.016	2.465	1,04
Daegu Bank	185.000	2.465	1,03
		4.930	2,07
Sri Lanka: 2,18%			
Commercial Bank of Ceylon	1.457.400	2.581	1,08
Keells (John)	1.625.383	2.622	1,10
		5.203	2,18
Tailandia: 10,80%			
Aeon Thana Sinsap (Alien)	2.188.600	2.124	0,89
Bumrungrad Hospital (Alien)	2.470.000	2.387	1,00
Electricity Generating (Alien)	917.300	2.269	0,95
Hana Microelectronics (Alien)	4.500.000	3.034	1,27
Regional Container Line (Alien)	7.000.000	2.500	1,05
Siam City Cement (Alien)	500.000	3.587	1,50
Siam Makro (Alien)	2.200.000	6.540	2,75
Thai Stanley Electric (Alien)	820.000	3.303	1,39
		25.744	10,80
Turquía: 8,27%			
Aksigorta ^A	2.753.203	3.843	1,61
BIM Birllesik Magaz	69.349	3.622	1,52
Cimsa Cimento	675.000	3.780	1,59
Haci Omer Sabanci	768.425	3.256	1,37
Turk Ekonomi Bankasi ^A	3.086.327	5.211	2,18
		19.712	8,27
Valores mobiliarios		231.579	97,15

Contratos de divisas a plazo: 0

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
USD	ZAR	06.04.10	1.017.239	7.515.088	(5)	-
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo					(5)	-
Total inversiones					231.574	97,15
Otros activos netos					6.799	2,85
Total					238.373	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

European Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del European Equity aumentó un 10,37% en comparación con el aumento del 9,56% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe Index.

¹ Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, EUR.

Análisis del Gestor

La renta variable europea subió durante los seis meses de revisión, a pesar de que tuvo un rendimiento inferior al de sus contrapartes en los EE. UU. y Japón, en gran medida debido a la debilidad del euro. Inicialmente, los valores subieron, debido al optimismo respecto a la recuperación mundial y el compromiso de los responsables políticos de mantener las medidas de estímulo, pero el entusiasmo del mercado fue pronto socavado por la propuesta de los EE. UU. para limitar la participación de los bancos en actividades de riesgo y las acciones chinas para enfriar los préstamos. La actividad económica deslucida de la región, junto a las preocupaciones sobre el contagio de la deuda soberana que llevó a la revisión a la baja del crédito de Grecia, España y Portugal, y la advertencia que se le hizo al Reino Unido acerca del riesgo de perder la calificación triple A si no controlaba su creciente déficit, intensificaron la ansiedad de los inversores. No obstante, hacia el final del periodo de revisión, la propensión al riesgo retornó, impulsada por los positivos datos económicos estadounidenses y por las esperanzas de un plan de recuperación de Europa y el FMI para Grecia.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento superior al del índice de referencia durante el periodo, impulsado principalmente por la selección de títulos, en especial en el Reino Unido, Alemania y los Países Bajos.

Entre las empresas con mejores rendimientos del periodo se encuentran Philips Electronics, Rolls Royce Group y la sociedad gestora de activos Schroders. Philips Electronics subió gracias a la obtención de beneficios superiores a lo esperado puesto que implementó con éxito la reducción de los costes fijos. Rolls Royce Group, radicado en el Reino Unido, también obtuvo un buen rendimiento, puesto que divulgó firmes resultados con un rendimiento sólido de la división marítima, además de la obtención de contratos durante el trimestre. Otro contribuyente destacado al rendimiento relativo fue Schroders, que se afianzó gracias a los mercados en alza, el sólido rendimiento de inversión y los flujos de entrada netos récord.

En cambio, el banco español BBVA afectó negativamente al rendimiento relativo, puesto que el precio de sus acciones cayó a causa de las crecientes preocupaciones sobre la deuda soberana del país, no obstante, registró resultados anuales resistentes. La

aseguradora Mapfre fue afectada de forma similar, a pesar de que la empresa registró buenos ingresos y un crecimiento de las primas, puesto que las operaciones internacionales compensaron el hostil entorno del comercio interno. Italcementi obtuvo un rendimiento inferior, debido a la debilidad constante en la industria de la construcción europea que ha llevado a una debilitación continua de la demanda de cemento; no obstante, la empresa italiana espera que la demanda repunte en la última parte de 2010 y que sus resultados mejoren gracias a las reducciones de costes que está implementando.

En cuanto a la actividad de la cartera, tomamos posiciones en Novo-Nordisk de Dinamarca, que tiene perspectivas más prometedoras a largo plazo, dado su enfoque en el tratamiento de la diabetes y en Holcim, una empresa de materiales de construcción de alta calidad. Consideramos que el productor de cemento suizo tuvo perspectivas superiores a largo plazo y un sólido equipo de gestión. En cambio, vendimos la farmacéutica AstraZeneca y el operador de aeropuertos Flughafen Wien, en vista de mejores oportunidades en otros lugares.

Expectativas

La recuperación auto-sostenida sigue siendo difícil de alcanzar, debido a que las exportaciones han sido el mayor impulsor de crecimiento de la región y que otros componentes de la demanda total aún deben dar un vuelco. Los mercados laborales débiles continúan perjudicando el consumo, mientras que los puestos de trabajo sin ocupar han restringido el gasto de capital. Para reducir el déficit presupuestario floreciente, los gobiernos deben recortar el gasto y elevar los impuestos, lo que tendrá un efecto de contracción de las economías. La creciente tensión social puede poner a prueba la voluntad política de imponer las medidas de austeridad necesarias para el bienestar fiscal, en especial en un momento en el cual diversas economías parecen haber tenido una regresión. En el Reino Unido, la proximidad de las elecciones en el momento en el que se redacta el informe y la posibilidad de un Parlamento sin mayoría absoluta también provocan incertidumbre. Por consiguiente, somos precavidos, aunque las condiciones monetarias relajadas proporcionen, a corto plazo, sustento para los mercados de renta variable. Es probable que el ánimo se mantenga volátil hasta que existan pruebas más claras de un repunte económico sostenible.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de EUR
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	41.008
Saldo en bancos	929
Intereses y dividendos por cobrar	167
Suscripciones por cobrar	5
Otros activos	52
Total activos	42.161

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	68
Reembolsos por pagar	163
Total pasivos	231

Activos netos al cierre del periodo	41.930
--	---------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de EUR
Activos netos al principio del periodo	39.541
Ganancias netas de inversiones	53
Pérdidas netas realizadas	(1.094)
Ganancias netas no realizadas	5.287
Ganancias de Acciones emitidas	1.549
Pagos por reembolso de Acciones	(3.402)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(4)
Activos netos al cierre del periodo	41.930

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de EUR
Ingresos de las inversiones	363
Intereses bancarios	1
Otros ingresos	47
Ingresos totales	411

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	228
Comisiones de administración (Nota 4.1)	17
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	9
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	1
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	15
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	78
Impuesto anual (Nota 4.9)	8
Gastos totales	358

Ganancias netas de inversiones	53
---------------------------------------	-----------

Pérdidas realizadas de inversiones	(1.095)
Ganancias realizadas por cambio de divisas	1
Pérdidas netas realizadas	(1.094)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	5.289
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(2)
Ganancias netas no realizadas	5.287

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	4.246
--	--------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	1.051.787	8.840	1.262.808
Acciones emitidas durante el periodo	43.199	-	36.293
Acciones reembolsadas durante el periodo	(53.715)	(1.193)	(218.433)
Acciones en circulación al cierre del periodo	1.041.271	7.647	1.080.668
Valor liquidativo por Acción	30,76	27,69	8,96

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Austria: 2,11%			
OMV	32.000	883	2,11
Dinamarca: 2,06%			
Novo-Nordisk	15.000	862	2,06
Francia: 13,52%			
BNP Paribas	18.500	1.052	2,51
Casino	18.210	1.141	2,72
Compagnie de Saint-Gobain	12.000	427	1,02
GDF Suez	39.000	1.115	2,66
Schneider Electric	14.922	1.296	3,08
Total	14.880	640	1,53
		5.671	13,52
Alemania: 15,91%			
Adidas ^c	16.000	631	1,50
BMW ^c	15.000	511	1,22
BMW (non voting)	14.860	384	0,92
Deutsche Post	32.000	409	0,98
Linde	14.000	1.233	2,94
MAN ^c	15.830	977	2,33
Metro ^c	14.000	613	1,46
ThyssenKrupp	34.000	861	2,05
Wincor Nixdorf	21.000	1.053	2,51
		6.672	15,91
Italia: 5,90%			
ENI	57.980	1.004	2,39
Intesa Sanpaolo	337.340	929	2,22
Italcementi	112.000	540	1,29
		2.473	5,90
Países Bajos: 3,88%			
Philips Electronics	37.000	878	2,09
TNT	35.372	751	1,79
		1.629	3,88
Portugal: 1,53%			
Portugal Telecom	78.000	643	1,53
España: 5,18%			
BBVA	102.000	1.034	2,47
Mapfre	418.419	1.136	2,70
Valenciana de Cementos Portland	305	4	0,01
		2.174	5,18
Suecia: 4,05%			
Ericsson	72.000	562	1,34
Nordea ^c	155.000	1.135	2,71
		1.697	4,05

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Suiza: 12,15%			
Holcim ^C	16.000	883	2,11
Nestle ^C	41.000	1.554	3,70
Roche Holdings	11.000	1.320	3,15
Zurich Financial Services ^C	7.040	1.336	3,19
		5.093	12,15
Reino Unido: 31,51%			
Aberdeen European Smaller Companies Fund ^{AB}	238.000	2.129	5,08
AMEC	95.000	851	2,03
Associated British Foods	83.000	910	2,17
Aviva	157.970	682	1,63
BHP Billiton	26.000	659	1,57
British American Tobacco	56.000	1.426	3,40
Centrica	406.000	1.338	3,19
Daily Mail & General Trust	75.000	418	1,00
GlaxoSmithKline	41.000	582	1,39
Millennium & Copthorne	112.000	609	1,45
Mothercare	70.000	471	1,12
Rolls Royce Group	156.000	1.041	2,48
Schroders (non voting)	72.000	926	2,21
Standard Chartered	58.000	1.169	2,79
		13.211	31,51
Total inversiones		41.008	97,80
Otros activos netos		922	2,20
Total		41.930	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 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 periodo.

Euro High Yield Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Euro High Yield Bond aumentó un 14,47% en comparación con el aumento del 13,55% registrado por el índice de referencia, el JP Morgan Euro High Yield Bond Index.

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

Análisis del Gestor

Tras los dramáticos sucesos del año anterior, los mercados se mantuvieron menos volátiles y el mercado de alto rendimiento, en particular, tuvo un avance sólido. Las empresas continuaron registrando mejores resultados y los mercados hicieron caso omiso a los problemas en el sector inmobiliario de Dubai en noviembre de 2009 y se detuvieron temporalmente cuando los países mediterráneos y, en especial Grecia, comenzaron a tener dificultades con la disciplina necesaria para financiar el déficit presupuestario.

Durante el periodo, los bonos estatales de los EE. UU. y el Reino Unido se mantuvieron débiles, puesto que los mercados lidiaron con un gran volumen de acciones nuevas. Por el contrario, los bonos estatales alemanes se fortalecieron; sin embargo, los miembros más débiles de la Unión Monetaria Europea tuvieron que conceder diferenciales más altos, puesto que su propensión a la restricción fiscal fue cuestionada. Los bonos empresariales de grado de inversión progresaron y los diferenciales se estrecharon tras buenos resultados empresariales y la demanda de mejores rendimientos. El mercado de alto rendimiento tuvo nuevamente un rendimiento superior, puesto que la demanda de activos de riesgo provocó que el mercado absorbiera con facilidad las cantidades récord de nuevas emisiones y los diferenciales, en el importante mercado del euro, cayeron de 828 puntos básicos a 584 puntos básicos.

El euro ha estado bajo presión en los mercados de divisas, puesto que los inversores reaccionaron ante los problemas en el sur de Europa y la libra esterlina subió aproximadamente 3%, a pesar de sus propios problemas fiscales y la incertidumbre electoral. Frente a un dólar estadounidense sólido, la libra esterlina perdió un 5%.

Análisis de la cartera

La importante actividad de nueva emisión en el periodo (42 nuevas emisiones) dio lugar a algunas oportunidades interesantes y mantuvimos las de Heidelberg Cement, Campofrio Food Group, FCE Bank, Smurfit Kappa Funding, Magyar Telecom, Kerling y Abengoa. También ampliamos nuestras tenencias en Corral Petroleum y Lloyds Banking Group.

Además de recibir los beneficios de Johnson Diversey e Ineos Vinyls, empresas que rescataron las emisiones, disminuimos diversas tenencias para dejar lugar para las nuevas tenencias. Las ventas más sustanciales fueron de Wind Acquisition, Beverages Packaging Holdings, Ardagh Glass Finance, Lecta y New Reclamation Group.

Expectativas

Los mercados de bonos de alto rendimiento se han recuperado a niveles de diferenciales que se habían visto por última vez a comienzos de 2008. Ahora el progreso será más específico de cada empresa, sin embargo, dados los sólidos resultados de muchas empresas y la perspectiva de las agencias de calificación de una tasa de incumplimiento muy baja, es probable que todavía haya oportunidades interesantes, tanto en el mercado de nuevas emisiones como en el mercado secundario. Los bonos de alto rendimiento todavía son relativamente atractivos respecto a otros bonos.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de EUR
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	208.835
Saldo en bancos	5.106
Intereses y dividendos por cobrar	11.314
Suscripciones por cobrar	2.595
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	575
Total activos	228.425

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	550
Impuestos y gastos por pagar	361
Reembolsos por pagar	751
Otros pasivos	1.153
Total pasivos	2.815

Activos netos al cierre del periodo	225.610
--	----------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de EUR
Activos netos al principio del periodo	235.365
Ganancias netas de inversiones	14.376
Pérdidas netas realizadas	(5.043)
Ganancias netas no realizadas	18.388
Ganancias de Acciones emitidas	107.755
Pagos por reembolso de Acciones	(141.645)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(164)
Dividendos pagados (Nota 5)	(3.422)
Activos netos al cierre del periodo	225.610

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-1	A-2	A-1^A (GBP)	A-2^A (GBP)	A-2^A (USD)	B-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	5.530.327	8.748.161	500.120	73.920	1.561.355	754.270
Acciones emitidas durante el periodo	2.741.988	3.227.624	649.183	1.051.130	23.760	-
Acciones reembolsadas durante el periodo	(2.474.288)	(5.306.915)	(13.138)	(48.927)	(56.686)	(39.313)
Acciones en circulación al cierre del periodo	5.798.027	6.668.870	1.136.165	1.076.123	1.528.429	714.957
Valor liquidativo por Acción	6,71	14,35	20,77	23,05	9,94	6,69

	B-2	D-1 (GBP)	D-2 (GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	99.617	362.708	2.761.794	345.921	1.770.493
Acciones emitidas durante el periodo	-	29.287	6.084	727.720	214
Acciones reembolsadas durante el periodo	(17.531)	(330.239)	(2.767.878)	(975.529)	(542.615)
Acciones en circulación al cierre del periodo	82.086	61.756	-	98.112	1.228.092
Valor liquidativo por Acción	13,02	6,13	-	10,10	14,82

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

^A Clase de acción cubierta.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 0,23%					
Argentina	-	15.12.35	1.541.231	92	0,04
Argentina	7,8200	31.12.33	650.459	420	0,19
				512	0,23
Australia: 2,50%					
FMG Finance	9,7500	01.09.13	5.216.000	5.640	2,50
República Checa: 2,41%					
Sazka STEP	9,0000	12.07.21	7.617.209	5.446	2,41
Dinamarca: 2,78%					
ISS Holding ^B	8,8750	15.05.16	1.000.000	1.040	0,46
ISS Financing	11,0000	15.06.14	2.500.000	2.803	1,25
Signum PIK FRN EMTN	5,0100	18.06.15	4.500.000	2.419	1,07
				6.262	2,78
Francia: 5,20%					
Calcipar FRN	-	01.07.14	1.950.000	1.541	0,68
Europcar ^B	8,1250	15.05.14	4.100.000	4.039	1,79
Europcar FRN	-	15.05.13	4.750.000	4.339	1,92
Hollandwide Parent EMTN	-	01.08.14	7.900.000	79	0,03
Korreden EMTN	11,0000	01.08.14	3.500.000	1.750	0,78
				11.748	5,20
Alemania: 6,64%					
Cognis ^B	9,5000	15.05.14	1.500.000	1.556	0,69
Heidelberg Cement	8,0000	31.01.17	1.750.000	1.826	0,81
Heidelberg Cement	8,5000	31.10.19	2.100.000	2.193	0,97
Signum PIK EMTN ^{AB}	-	15.01.15	5.125.000	6.554	2,90
UPC Germany	9,6250	01.12.19	1.000.000	1.057	0,47
VAC	9,2500	15.04.16	3.400.000	1.802	0,80
				14.988	6,64
Grecia: 1,70%					
Hellas II FRN	-	15.01.15	12.000.000	660	0,29
Hellas Telecom ^B	8,5000	15.10.13	2.700.000	868	0,39
Hellas Telecom FRN ^B	-	15.10.12	3.200.000	2.295	1,02
				3.823	1,70
Hungría: 0,42%					
Magyar Telecom	9,5000	15.12.16	500.000	516	0,23
Magyar Telecom FRN	-	01.02.13	450.000	422	0,19
				938	0,42

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Irlanda: 9,52%					
Allied Irish Banks	12,5000	25.06.19	1.700.000	1.996	0,89
Anglo Irish Bank FRN EMTN	-	25.06.14	792.000	380	0,17
Ardagh Glass Finance	8,7500	01.02.20	750.000	798	0,35
Ardagh Glass Finance EMTN ^B	9,2500	01.07.16	1.500.000	1.703	0,75
Ardagh Glass Group ^B	10,7500	01.03.15	8.075.280	7.954	3,53
ERC Ireland Finance FRN ^B	-	15.08.16	3.150.000	2.300	1,02
ERC Ireland PIK FRN Pref ^B	-	15.02.17	10.737.935	4.778	2,12
SM Investment Corp	7,2500	15.11.17	500.000	517	0,23
Smurfit Kappa Funding	7,7500	15.11.19	1.000.000	1.043	0,46
				21.469	9,52
Luxemburgo: 0,40%					
Diversified European Credit EMTN	3,1000	24.07.13	1.500.000	893	0,40
Malta: 0,05%					
Global Capital	5,6000	02.06.16	150.000	124	0,05
Países Bajos: 3,40%					
Carlson Wagonlit FRN	-	01.05.15	3.500.000	3.220	1,43
Impress Holdings ^B	9,2500	15.09.14	500.000	531	0,23
Stitching Participatie (Impress) PERP ^B	17,0000	29.09.49	868.000	968	0,43
UPC holdings ^B	8,0000	01.11.16	1.000.000	1.000	0,44
UPC Holding ^B	9,7500	15.04.18	1.850.000	1.960	0,87
				7.679	3,40
Sudáfrica: 13,47%					
Consol Glass EMTN	7,6250	15.04.14	4.000.000	4.030	1,79
Edcon Proprietary FRN ^B	-	15.06.15	8.000.000	5.335	2,36
Edcon Proprietary FRN	-	15.06.14	7.000.000	5.381	2,38
Foodcorp ^B	8,8750	15.06.12	5.750.000	5.894	2,61
New Reclamation Group ^B	8,1250	01.02.13	3.328.610	1.997	0,89
Peermont Global ^B	7,7500	30.04.14	4.000.000	3.850	1,71
Savcio Holdings	8,0000	15.02.13	3.850.000	3.908	1,73
				30.395	13,47
España: 13,79%					
Abengoa EMTN	8,5000	31.03.16	1.750.000	1.772	0,79
Campofrio Food Group	8,2500	31.10.16	3.500.000	3.614	1,60
Cirsa Capital	7,8750	15.07.12	4.100.000	4.233	1,88
Cirsa Finance	8,7500	15.05.14	4.400.000	4.494	1,99
Codere (Boats) PIK FRN EMTN	-	15.12.15	8.300.000	4.743	2,10
Codere Finance	8,2500	15.06.15	4.500.000	4.455	1,98
Lecta Regs FRN EMTN ^B	-	15.02.14	4.350.000	3.551	1,57
Lecta FRN EMTN ^B	-	15.02.14	5.500.000	4.235	1,88
				31.097	13,79
Suecia: 5,24%					
Corral Petroleum PIK FRN	-	15.04.10	14.405.426	11.812	5,24

Portfolio Statement continued

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Suiza: 3,27%					
Beverage Packaging Holdings	8,0000	15.12.16	2.000.000	2.055	0,91
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15.06.17	5.000.000	5.325	2,36
				7.380	3,27
Reino Unido: 18,28%					
Cammell Laird	12,0000	15.10.10	240.000	-	-
Ceva Group ^B	12,0000	01.09.14	5.000.000	5.075	2,25
Ceva Group ^B	8,5000	01.12.14	4.916.000	4.621	2,05
EB Holdings (Boats) PIK EMTN ^A	11,0000	31.03.17	15.500.000	11.491	5,10
ECO-Bat Finance EMTN	10,1250	31.01.13	350.000	361	0,16
FCE Bank EMTN	7,1250	16.01.12	1.000.000	1.024	0,45
FCE Bank EMTN	7,1250	15.01.13	2.200.000	2.252	1,00
FCE Bank EMTN	9,3750	17.01.14	1.000.000	1.090	0,48
Ineos Group Holdings ^B	7,8750	15.02.16	7.000.000	5.425	2,40
Kerling ^B	10,6250	28.01.17	2.300.000	2.429	1,08
LBG Capital	15,0000	21.12.19	4.000.000	5.010	2,22
Lloyds Banking Group	7,8750	-	500.000	335	0,15
Rexam VAR	6,7500	29.06.67	2.250.000	2.119	0,94
				41.232	18,28
Estados Unidos: 3,28%					
Avery Weightronics ^A	-	-	42.700	63	0,03
Avery Weightronics Wts ^A	-	-	12.484	-	-
Dura Operating	9,0000	01.05.10	2.250.000	11	-
GMAC Perp Pref Regs ^B	7,0000	-	192	108	0,05
LBI Escrow Corp	8,0000	01.11.17	550.000	572	0,25
Sensata	9,0000	01.05.16	2.300.000	2.323	1,03
Travelport FRN	-	01.09.14	4.500.000	4.320	1,92
				7.397	3,28
Valores mobiliarios				208.835	92,58

Contratos de divisas a plazo: 0,24%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
EUR	GBP	06.04.10	177.849	160.000	(2)	-
EUR	GBP	08.04.10	154.414	137.601	-	-
EUR	USD	07.04.10	87.940	118.517	-	-
EUR	USD	09.04.10	65.000	87.036	1	-
EUR	USD	16.04.10	41.000	56.005	-	-
EUR	USD	16.04.10	98.000	134.945	(2)	-
USD	EUR	09.04.10	1.226.000	898.998	7	-
USD	EUR	09.04.10	1.226.000	898.864	7	-
USD	EUR	09.04.10	1.225.000	898.075	7	-
USD	EUR	09.04.10	256.170	192.000	(3)	-
USD	EUR	16.04.10	1.179.000	868.783	2	-
USD	EUR	16.04.10	196.774	145.000	-	-
USD	EUR	16.04.10	1.179.000	868.719	2	-
USD	EUR	16.04.10	1.180.000	869.392	3	-
USD	EUR	16.04.10	94.944	69.000	1	-
USD	EUR	16.04.10	56.000	40.712	1	-

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	16.04.10	119.000	88.298	-	-
USD	EUR	23.04.10	1.202.000	871.670	17	0,01
USD	EUR	23.04.10	1.201.000	871.019	17	0,01
USD	EUR	23.04.10	1.202.000	871.551	17	0,01
USD	EUR	23.04.10	73.425	54.000	-	-
USD	EUR	23.04.10	152.700	113.000	-	-
USD	EUR	30.04.10	1.245.000	931.353	(11)	-
USD	EUR	30.04.10	1.245.000	931.427	(11)	-
USD	EUR	30.04.10	1.244.000	930.737	(11)	-
EUR	GBP	05.05.10	388.000	337.063	10	-
EUR	GBP	09.04.10	230.000	207.177	(2)	-
GBP	EUR	09.04.10	3.692.000	4.074.232	64	0,03
GBP	EUR	09.04.10	3.692.000	4.073.796	65	0,03
GBP	EUR	09.04.10	3.693.000	4.075.349	65	0,03
GBP	EUR	09.04.10	889.052	988.000	9	-
GBP	EUR	09.04.10	742.285	828.000	4	-
GBP	EUR	16.04.10	3.697.000	4.080.660	63	0,03
GBP	EUR	16.04.10	3.696.000	4.078.570	64	0,03
GBP	EUR	16.04.10	3.697.000	4.080.371	64	0,03
GBP	EUR	16.04.10	232.671	256.000	5	-
GBP	EUR	16.04.10	26.000	28.607	1	-
GBP	EUR	16.04.10	338.192	373.000	6	-
GBP	EUR	16.04.10	240.836	266.000	4	-
GBP	EUR	16.04.10	65.000	72.160	1	-
GBP	EUR	16.04.10	160.000	177.838	2	-
GBP	EUR	23.04.10	3.724.000	4.146.993	27	0,01
GBP	EUR	23.04.10	3.724.000	4.146.056	27	0,01
GBP	EUR	23.04.10	3.724.000	4.145.009	29	0,01
GBP	EUR	23.04.10	175.778	197.000	-	-
GBP	EUR	23.04.10	72.000	80.656	-	-
GBP	EUR	23.04.10	391.443	435.000	4	-
GBP	EUR	23.04.10	100.000	111.127	1	-
GBP	EUR	23.04.10	24.000	26.715	-	-
GBP	EUR	23.04.10	491.762	553.000	(2)	-
GBP	EUR	23.04.10	138.000	154.847	-	-
GBP	EUR	30.04.10	3.853.000	4.312.173	6	-
GBP	EUR	30.04.10	3.853.000	4.311.869	7	-
GBP	EUR	30.04.10	3.854.000	4.314.485	5	-
GBP	EUR	30.04.10	291.000	324.313	2	-
GBP	EUR	30.04.10	211.431	235.000	2	-

Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo

	575	0,24
Total inversiones	209.410	92,82
Otros activos netos	16.200	7,18
Total	225.610	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

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

European Equity (Ex UK)

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de European Equity (Ex UK) aumentó un 8,47% en comparación con el aumento del 7,15% registrado por el índice de referencia, el FTSE World Europe ex UK Index.

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

Análisis del Gestor

La renta variable de Europa continental subió durante los seis meses de revisión, a pesar de que tuvo un rendimiento inferior al de sus contrapartes en el Reino Unido y los EE. UU., en gran medida debido a la debilidad del euro. Inicialmente, los valores subieron debido al optimismo respecto a la recuperación mundial y el compromiso de los responsables políticos de mantener las medidas de estímulo, pero el entusiasmo del mercado fue pronto socavado por la propuesta de los EE. UU. para limitar la participación de los bancos en actividades de riesgo y las acciones chinas para enfriar los préstamos. La actividad económica deslucida de la región junto a las preocupaciones sobre el contagio de la deuda soberana que llevó a la revisión a la baja del crédito de Grecia, España y Portugal, intensificaron la ansiedad de los inversores. No obstante, hacia el final del periodo de revisión, la propensión al riesgo retornó, impulsada por los positivos datos económicos estadounidenses y por las esperanzas de un plan de recuperación de Europa y el FMI para Grecia.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento superior al del índice de referencia durante el periodo, impulsado principalmente por la selección de títulos, en especial nuestras tenencias en Alemania, Francia y Países Bajos.

Entre las empresas con rendimientos superiores se encuentran MTU Aero Engines y Philips Electronics. MTU Aero Engines tuvo un buen rendimiento, debido a los signos de recuperación en el tráfico aéreo mundial; el fabricante de motores para aeronaves también se benefició de las ganancias sólidas, ayudado por la mejora en los beneficios de su división de mantenimiento comercial. Philips Electronics subió gracias a la obtención de beneficios superiores a lo esperado puesto que implementó con éxito la reducción de los costes fijos. Nuestra exposición al Aberdeen European Smaller Companies Fund también favoreció el rendimiento relativo, puesto que varias de las tenencias del Fondo, como Wincor Nixdorf, tuvieron un rendimiento superior al del índice.

Por el contrario, la aseguradora española Mapfre acusó un rendimiento relativo, puesto que el precio de sus acciones cayó debido a las crecientes preocupaciones sobre la deuda soberana del país, a pesar de que la empresa registró buenos ingresos y un crecimiento de la prima, debido a que sus operaciones internacionales compensaron el hostil entorno del comercio interno. El banco español BBVA se vio afectado de manera similar, a pesar de que registró resultados anuales resistentes. Italcementi obtuvo un rendimiento inferior, debido a la debilidad constante en la industria de la construcción europea, que ha llevado a una debilitación continua de la demanda de cemento; no obstante, la empresa italiana espera que la demanda repunte en la última parte de 2010 y que sus resultados mejoren gracias a las reducciones de costes que está implementando.

En cuanto a la actividad de la cartera, introdujimos al fabricante de ascensores suizo Schindler, líder mundial en un sector con pocos participantes. La empresa tiene buenas perspectivas a largo plazo, sustentadas por un sólido balance. También tomamos una posición en Vienna Insurance Group, líder del mercado local con una sólida exposición a los mercados de crecimiento de Europa del Este. En cambio, vendimos Flughafen Wien en vista de mejores oportunidades en otros lugares, AstraZeneca y Belgacom, debido a sus perspectivas de dificultades en los ingresos y Skand Enskilda Banken dados los riesgos de los registros de préstamos.

Expectativas

La recuperación auto-sostenida sigue siendo difícil de alcanzar, debido a que las exportaciones han sido el mayor impulsor de crecimiento de la región y que otros componentes de la demanda total aún deben dar un vuelco. Los mercados laborales débiles continuaron perjudicando el consumo, mientras que los puestos de trabajo sin ocupar han restringido el gasto de capital. Para reducir el déficit presupuestario floreciente, los gobiernos deben recortar el gasto y elevar los impuestos, lo que tendrá un efecto de contracción de las economías. La creciente tensión social puede poner a prueba la voluntad política de imponer las medidas de austeridad necesarias para el bienestar fiscal, en especial en un momento en el cual diversas economías parecen haber tenido una regresión. Por consiguiente, somos precavidos, aunque las condiciones monetarias relajadas proporcionan, a corto plazo, sustento para los mercados de renta variable. Es probable que el ánimo se mantenga volátil hasta que existan pruebas más claras de un repunte económico sostenible.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de EUR
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	51.056
Saldo en bancos	1.595
Intereses y dividendos por cobrar	81
Otros activos	119
Total activos	52.851

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	97
Impuestos y gastos por pagar	114
Reembolsos por pagar	50
Total pasivos	261

Activos netos al cierre del periodo**52.590****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de EUR
Activos netos al principio del periodo	54.507
Pérdidas netas de inversiones	(144)
Pérdidas netas realizadas	(3.799)
Ganancias netas no realizadas	8.352
Ganancias de Acciones emitidas	756
Pagos por reembolso de Acciones	(7.082)
Activos netos al cierre del periodo	52.590

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de EUR
Ingresos de las inversiones	339
Intereses bancarios	8
Otros ingresos	79
Ingresos totales	426

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	402
Comisiones de administración (Nota 4.1)	17
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	11
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	17
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	3
Gastos de explotación (Nota 4.7)	107
Impuesto anual (Nota 4.9)	13
Gastos totales	570

Pérdidas netas de inversiones**(144)**

Pérdidas realizadas de inversiones	(3.788)
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(11)
Pérdidas netas realizadas	(3.799)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	8.357
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(5)
Ganancias netas no realizadas	8.352

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones**4.409****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)
Acciones en circulación al comienzo del periodo	13.363	7.478.939
Acciones emitidas durante el periodo	5.707	94.922
Acciones reembolsadas durante el periodo	(6.681)	(921.920)
Acciones en circulación al cierre del periodo	12.389	6.651.941
Valor liquidativo por Acción	7,90	7,04

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
Austria: 3,81%			
OMV	43.000	1.186	2,25
Vienna Insurance Group ^c	21.000	819	1,56
		2.005	3,81
Dinamarca: 2,07%			
Novo-Nordisk	19.000	1.091	2,07
Índice compuesto europeo: 5,07%			
Aberdeen European Smaller Companies Fund ^{AB}	298.000	2.666	5,07
Francia: 20,40%			
Air Liquide	12.000	1.066	2,03
BNP Paribas	32.000	1.819	3,46
Casino ^c	26.000	1.629	3,10
Compagnie de Saint-Gobain ^c	29.000	1.032	1,96
GDF Suez	52.000	1.487	2,83
L'Oreal	10.000	778	1,48
Schneider Electric	19.000	1.650	3,13
Total	29.500	1.268	2,41
		10.729	20,40
Alemania: 23,73%			
Adidas	26.000	1.025	1,95
BMW	31.000	1.057	2,01
BMW (non voting)	3.700	96	0,18
Deutsche Lufthansa	64.000	783	1,49
Deutsche Post	50.000	639	1,22
E.ON	40.000	1.090	2,07
Linde	18.000	1.585	3,02
MAN ^c	21.500	1.327	2,52
Metro	24.000	1.052	2,00
MTU Aero Engines	31.500	1.357	2,58
ThyssenKrupp	42.000	1.064	2,02
Wincor Nixdorf	28.000	1.404	2,67
		12.479	23,73
Italia: 8,19%			
ENI	88.000	1.524	2,90
Hera ^c	420.000	730	1,39
Intesa Sanpaolo	507.000	1.397	2,65
Italcementi	136.000	656	1,25
		4.307	8,19
Países Bajos: 6,14%			
Philips Electronics ^c	43.000	1.021	1,94
TNT	49.000	1.040	1,98
Unilever	52.000	1.165	2,22
		3.226	6,14
Portugal: 1,47%			
Portugal Telecom	94.000	775	1,47

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
España: 5,57%			
BBVA	155.000	1.571	2,99
Mapfre	500.888	1.360	2,58
		2.931	5,57
Suecia: 4,99%			
Ericsson ^C	110.000	859	1,64
Nordea ^C	241.000	1.764	3,35
		2.623	4,99
Suiza: 15,64%			
Holcim ^C	28.500	1.572	2,99
Nestle	51.000	1.933	3,68
Novartis	25.000	999	1,90
Roche Holdings ^C	14.000	1.680	3,19
Schindler	6.641	427	0,81
Zurich Financial Services ^C	8.500	1.613	3,07
		8.224	15,64
Estados Unidos - O			
Verigen ^A	8.334	-	-
Valores mobiliarios		51.056	97,08
Contratos de divisas a plazo: 0			

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de EUR)	Porcentaje de activos netos totales %
CHF	EUR	06.04.10	39.282	27.499	-	-
GBP	EUR	01.04.10	15.821	17.564	-	-
GBP	EUR	06.04.10	24.825	27.920	-	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					-	-
Total inversiones					51.056	97,08
Otros activos netos					1.534	2,92
Total					52.590	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 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 periodo.

High Yield Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de distribución D de High Yield Bond aumentó un 10,92% en comparación con el aumento del 15,58% del índice de referencia, un índice compuesto formado al 30% por el Merrill Lynch Sterling High Yield Index y al 70% por el Merrill Lynch Euro High Yield Constrained Index.

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

Análisis del Gestor

Tras los dramáticos sucesos del año anterior, los mercados se mantuvieron menos volátiles y el mercado de alto rendimiento, en particular, tuvo un avance sólido. Las empresas continuaron registrando mejores resultados y los mercados hicieron caso omiso a los problemas en el sector inmobiliario de Dubai en noviembre de 2009 y se detuvieron temporalmente cuando los países mediterráneos y, en especial Grecia, comenzaron a tener dificultades con la disciplina necesaria para financiar el déficit presupuestario.

Durante el periodo, los bonos estatales de los EE. UU. y del Reino Unido se mantuvieron débiles, puesto que los mercados lidiaron con un gran volumen de acciones nuevas. Por el contrario, los bonos estatales alemanes se fortalecieron; sin embargo, los miembros más débiles de la Unión Monetaria Europea tuvieron que conceder diferenciales más altos, puesto que su propensión a la restricción fiscal fue cuestionada. Los bonos empresariales de grado de inversión progresaron y los diferenciales se estrecharon tras buenos resultados empresariales y la demanda de mejores rendimientos. El mercado de alto rendimiento tuvo nuevamente un rendimiento superior, puesto que la demanda de activos de riesgo provocó que el mercado absorbiera con facilidad las cantidades récord de nuevas emisiones y los diferenciales, en el importante mercado del euro, cayeron de 828 puntos básicos a 584 puntos básicos.

El euro ha estado bajo presión en los mercados de divisas, puesto que los inversores reaccionaron ante los problemas en el sur de Europa y la libra esterlina subió aproximadamente 3%, a pesar de sus propios problemas fiscales y la incertidumbre electoral. Frente a un dólar estadounidense sólido, la libra esterlina perdió un 5%.

Análisis de la cartera

La importante actividad de nueva emisión en el periodo (49 emisiones) dio lugar a algunas oportunidades interesantes y mantuvimos las de Heidelberg Cement, Campofrio Food Group, FCE Bank, Magyar Telecom, Infinis, Kerling y Abengoa. También ampliamos nuestras tenencias en Ardagh Glass Group (emisión subordinada), Corral Petroleum, Consol Glass, Lloyds TSB Bank y Provident Financial.

Además de los beneficios de las emisiones rescatadas de Ineos Vinyls, disminuimos varias tenencias para dar cabida a las nuevas emisiones. Las ventas más importantes fueron de Cognis, Ardagh Glass Group, Beverage Packaging Holdings, Wind Acquisition, Ceva Group, Cirsia, ISS Financing, Carmeuse, GMAC y New Reclamation Group.

Expectativas

Los mercados de bonos de alto rendimiento se han recuperado a niveles de diferenciales que se habían visto por última vez a comienzos de 2008. Ahora el progreso será más específico de cada empresa; sin embargo, dados los sólidos resultados de muchas empresas y la perspectiva de las agencias de calificación de una tasa de incumplimiento muy baja, es probable que todavía haya oportunidades interesantes tanto en el mercado de nuevas emisiones como en el mercado secundario. Los bonos de alto rendimiento todavía son relativamente atractivos respecto a otros bonos.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	30.048
Saldo en bancos	116
Intereses y dividendos por cobrar	1.835
Suscripciones por cobrar	152
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	298
Total activos	32.449

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	89
Impuestos y gastos por pagar	61
Reembolsos por pagar	228
Otros pasivos	1.033
Total pasivos	1.411

Activos netos al cierre del periodo	31.038
--	---------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de GBP
Activos netos al principio del periodo	29.849
Ganancias netas de inversiones	2.255
Ganancias netas realizadas	885
Ganancias netas no realizadas	829
Ganancias de Acciones emitidas	25.934
Pagos por reembolso de Acciones	(26.805)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(133)
Dividendos pagados (Nota 5)	(1.776)
Activos netos al cierre del periodo	31.038

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	2.527
Otros ingresos	37
Ingresos totales	2.564

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	243
Comisiones de administración (Nota 4.1)	15
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	4
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	13
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	20
Impuesto anual (Nota 4.9)	8
Intereses bancarios	4
Gastos totales	309

Ganancias netas de inversiones	2.255
---------------------------------------	--------------

Ganancias realizadas de inversiones	903
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(18)
Ganancias netas realizadas	885

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	829
--	-----

Ganancias netas no realizadas	829
--------------------------------------	------------

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	3.969
--	--------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	29.807.523
Acciones emitidas durante el periodo	24.301.266
Acciones reembolsadas durante el periodo	(25.859.499)
Acciones en circulación al cierre del periodo	28.249.290
Valor liquidativo por Acción	1,0987

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Argentina: 1,67%					
Argentina	-	15.12.35	3.297.507	176	0,57
Inversora De Electrica	-	-	109.463	13	0,04
Inversora De Electrica	6,5000	26.12.17	1.104.411	330	1,06
Provincia De Misiones ^A	-	01.08.06	125.000	-	-
Provincia De Misiones	6,0000	01.08.06	125.000	-	-
				519	1,67
Australia: 1,71%					
FMG Finance	9,7500	01.09.13	550.000	530	1,71
República Checa: 2,36%					
Sazka STEP	9,0000	12.07.21	1.149.767	733	2,36
Dinamarca: 1,13%					
ISS Financing	11,0000	15.06.14	350.000	350	1,13
Francia: 4,38%					
Calcipar FRN	-	01.07.14	300.000	211	0,68
Europcar ^B	8,1250	15.05.14	600.000	527	1,70
Europcar FRN	-	15.05.13	550.000	448	1,44
Hollandwide Parent EMTN	-	01.08.14	682.000	6	0,02
Korreden EMTN	11,0000	01.08.14	373.333	166	0,54
				1.358	4,38
Alemania: 5,64%					
Cognis	9,5000	15.05.14	350.000	324	1,04
Heidelberg Cement	8,5000	31.10.19	150.000	140	0,45
Signum PIK EMTN ^A	-	15.01.15	750.000	629	2,02
UPC Germany	9,6250	01.12.19	550.000	519	1,67
VAC	9,2500	15.04.16	301.000	142	0,46
				1.754	5,64
Grecia: 0,25%					
Hellas II FRN	-	15.01.15	1.600.000	78	0,25
Hungría: 0,74%					
Magyar Telecom	9,5000	15.12.16	250.000	230	0,74
Irlanda: 6,94%					
Allied Irish Banks	12,5000	25.06.19	250.000	262	0,84
Anglo Irish Bank	5,2500	05.10.49	300.000	91	0,30
Ardagh Glass Group ^B	10,7500	01.03.15	1.240.130	1.090	3,50
ERC Ireland Finance FRN	-	15.08.16	250.000	163	0,53
ERC Ireland PIK FRN Pref	-	15.02.17	1.380.791	548	1,77
				2.154	6,94
Italia: 0					
Parmalat Capital Finance ^A	9,3750	02.12.17	1.350.000	-	-

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Países Bajos: 2,34%					
Carlson Wagonlit FRN	-	01.05.15	350.000	287	0,92
Stitching Participatie (Impress) PERP ^B	17,0000	29.09.49	108.500	108	0,35
UPC Holding	9,7500	15.04.18	350.000	331	1,07
				726	2,34
Sudáfrica: 12,03%					
Consol Glass EMTN	7,6250	15.04.14	400.000	359	1,16
Edcon Proprietary FRN	-	15.06.14	1.100.000	754	2,43
Edcon Proprietary FRN ^B	-	15.06.15	1.000.000	595	1,92
Foodcorp	8,8750	15.06.12	550.000	503	1,62
New Reclamation Group	8,1250	01.02.13	535.638	287	0,92
Peermont Global	7,7500	30.04.14	700.000	601	1,94
Savcio Holdings	8,0000	15.02.13	700.000	634	2,04
				3.733	12,03
España: 12,11%					
Abengoa EMTN	8,5000	31.03.16	250.000	226	0,73
Cirsa Capital	7,8750	15.07.12	500.000	461	1,50
Cirsa Finance	8,7500	15.05.14	750.000	683	2,19
Codere (Boats) PIK FRN EMTN	-	15.12.15	1.200.000	585	1,88
Codere Finance	8,2500	15.06.15	650.000	574	1,85
Campofrio Food Group	8,2500	31.10.16	500.000	461	1,49
Lecta Regs FRN EMTN ^B	-	15.02.14	300.000	218	0,70
Lecta FRN EMTN ^B	-	15.02.14	800.000	550	1,77
				3.758	12,11
Suecia: 5,63%					
Corral Petroleum PIK FRN	-	15.04.10	2.389.535	1.748	5,63
Suiza: 2,30%					
Beverage Packaging Holdings	9,5000	15.06.17	750.000	713	2,30
Reino Unido: 30,24%					
British Airways	7,2500	23.08.16	350.000	344	1,11
Cammell Laird	12,0000	15.10.10	840.000	-	-
Ceva Group	12,0000	01.09.14	763.000	691	2,22
Corporate Services	10,0000	29.04.11	327.330	205	0,66
EB Holdings (Boats) PIK EMTN ^A	11,0000	31.03.17	2.750.000	1.731	5,57
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	7,8750	15.02.11	150.000	154	0,50
FCE Bank EMTN	9,3750	17.01.14	250.000	243	0,78
Greycoat ^A	9,5000	30.09.03	1.500.000	-	-
Heating Finance	7,8750	31.03.14	495.000	485	1,56
Ineos Group Holdings	7,8750	15.02.16	1.000.000	691	2,24
Infinis	9,1250	15.12.14	500.000	519	1,67
Impellam Group Plc	-	-	27.589	19	0,06
Kerling	10,6250	28.01.17	375.000	353	1,14
LBG Capital	11,0400	19.03.20	500.000	535	1,72
LBG Capital	15,0000	21.12.19	600.000	670	2,16
LBG Capital	10,5000	29.09.23	250.000	248	0,80
LBG Capital	15,0000	21.12.19	250.000	313	1,01

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Lloyds TSB Bank EMTN	13,0000	29.01.49	300.000	344	1,11
Matalan Finance	9,6250	31.03.17	100.000	104	0,34
Mutual Securitisation	7,3916	30.09.12	299.622	283	0,91
Northern Rock EMTN	5,6250	13.01.15	100.000	72	0,23
Peel Holdings	9,8750	30.04.11	26.000	27	0,09
Pipe Holdings	9,7500	01.11.13	250.000	228	0,73
Provident Financial	8,0000	23.10.19	400.000	419	1,35
REA Finance	9,5000	31.12.17	350.000	347	1,12
Real Estate Opportunities	7,5000	31.05.11	500.000	108	0,35
Rexam VAR	6,7500	29.06.67	300.000	252	0,81
Scotia Holdings CNV ^A	8,5000	26.03.02	995.000	-	-
				9.385	30,24
Estados Unidos: 7,34%					
AES	8,3750	01.03.11	50.000	51	0,16
Avery Weightronics ^A	-	-	120.750	159	0,51
Avery Weightronics Wts ^A	-	-	31.212	-	-
Castle Holdco A	-	-	89.752	303	0,98
Castle Holdco B	-	-	89.752	1	-
Castle Holdco 4	10,0000	05.08.18	331.000	338	1,09
Dura Operating	9,0000	01.05.10	1.000.000	4	0,01
GMAC Perp Pref Regs	7,0000	-	122	61	0,20
Iron Mountain	7,2500	15.04.14	150.000	154	0,50
LBI Escrow Corp	8,0000	01.11.17	100.000	93	0,30
Sensata	9,0000	01.05.16	250.000	225	0,72
Travelport FRN	-	01.09.14	600.000	514	1,66
Viatel	-	-	6	-	-
Warner Music	8,1250	15.04.14	400.000	376	1,21
				2.279	7,34
Total inversiones				30.048	96,81
Otros activos netos				990	3,19
Total				31.038	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

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

Indian Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Indian Equity aumentó un 15,09% en comparación con el aumento del 12,93% registrado por el índice de referencia, el MSCI India Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

La renta variable local mantuvo su tendencia alcista durante el periodo de revisión, superando el índice del mercado emergente más amplio. Al principio, el temor sobre el endurecimiento de la política monetaria y la retirada de las medidas de estímulo pesaron brevemente sobre el precio de las acciones pero repuntaron con rapidez, ayudadas por una liquidez sostenible y el optimismo de los datos económicos. El presupuesto a favor del crecimiento del Gobierno, que buscó concentrar el gasto en áreas prioritarias, como la infraestructura y el sector rural, al mismo tiempo que redoblar los esfuerzos por reducir el déficit, también impulsó los ánimos. Hacia el cierre del periodo de revisión, la rupia subía a su nivel más alto en 19 meses frente al dólar estadounidense, respaldada por el flujo continuo de fondos extranjeros en los mercados bursátiles nacionales. Al mismo tiempo, el aumento persistente de la inflación provocó que el Banco de la Reserva de la India aumentara, además de los primeros aumentos de requisitos de reservas, los tipos de préstamos a corto plazo en 0,25 puntos porcentuales en marzo (y de nuevo, en el momento en que se redacta este informe, en una cantidad similar).

Análisis de la cartera

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

Por acciones, la falta de exposición a Reliance Industries y Reliance Communications fue beneficiosa, puesto que obtuvieron un rendimiento inferior en el mercado más amplio. Otro factor clave fue la tenencia del Fondo de Asian Paints, que continuó registrando resultados trimestrales buenos, debido a las condiciones de demanda estable de pinturas y los costes más bajos de las materias primas. Gujarat Gas también tuvo un buen rendimiento, ayudado por un aumento en las ventas y beneficios trimestrales.

Por otro lado, Bharti Airtel decepcionó. En un principio, el operador de telefonía móvil sufrió a causa de una intensa competencia a nivel nacional y por las preocupaciones acerca de su adquisición de los activos africanos de la empresa de telecomunicaciones Zain de Kuwait, pero el precio de las acciones repuntó tras registrarse en la próxima subasta del espectro 3G, lo cual creará nuevas fuentes de ingresos para las telecomunicaciones. La no posesión de Sesa Goa también restó rendimiento, puesto que el exportador de mineral de hierro subió sustentado por los precios firmes de las materias primas y los sólidos beneficios anuales. Mphasis Ltd también restó al rendimiento relativo. El precio de sus acciones cayó estrepitosamente debido a las preocupaciones de que la solidez de la rupia afectara a los márgenes operativos de las empresas de TI, que obtienen la mayor parte de sus ingresos del exterior.

Aparte de varias recargas a nuestras tenencias existentes por la debilidad relativa de los precios, hubo una actividad mínima de la cartera durante el periodo de revisión.

Expectativas

De cara al futuro, se espera que el crecimiento económico se beneficie del aumento de la actividad manufacturera y del consumo privado. Se espera que el crecimiento del PIB aumente más del 8% para el ejercicio fiscal que finaliza en marzo de 2011 pero la intensificación de las presiones inflacionistas puede empañar las perspectivas inmediatas. El hecho de que el Banco de la Reserva de la India haya subido dos veces seguidas los tipos enfatiza la urgencia por mantener contenida la inflación políticamente sensible. Otros obstáculos, como la retirada de los subsidios financieros, la apreciación de la rupia y la perspectiva de tipos de interés más altos, también pueden afectar negativamente a las expectativas. La tarea difícil la tiene el Banco Central para continuar gestionando la inflación y retirando los subsidios sin socavar el crecimiento o el entusiasmo del mercado.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	3.465.552
Saldo en bancos	78.759
Intereses y dividendos por cobrar	3.974
Suscripciones por cobrar	29.942
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	738
Total activos	3.578.965
Pasivos	
Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	7.152
Impuestos y gastos por pagar	5.181
Reembolsos por pagar	6.831
Total pasivos	19.164
Activos netos al cierre del periodo	3.559.801

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	2.774.070
Pérdidas netas de inversiones	(5.089)
Ganancias netas realizadas	41.942
Ganancias netas no realizadas	452.538
Ganancias de Acciones emitidas	505.424
Pagos por reembolso de Acciones	(209.085)
Compensación neta recibida (Nota 10)	1
Activos netos al cierre del periodo	3.559.801

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	11.855
Ingresos totales	11.855
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	10.880
Comisiones de administración (Nota 4.1)	214
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	3.373
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	649
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	155
Gastos de explotación (Nota 4.7)	862
Impuesto sobre la renta de las Islas Mauricio (Nota 11)	334
Impuesto anual (Nota 4.9)	434
Intereses bancarios	43
Gastos totales	16.944
Pérdidas netas de inversiones	(5.089)
Ganancias realizadas de inversiones	45.485
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(3.346)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(197)
Ganancias netas realizadas	41.942
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	452.635
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(97)
Ganancias netas no realizadas	452.538
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	489.391

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	9.873.128	5.078.381	200.712	190.955.382
Acciones emitidas durante el periodo	1.950.463	398.848	44.850	33.954.227
Acciones reembolsadas durante el periodo	(828.576)	(212.836)	(30.062)	(13.425.194)
Acciones en circulación al cierre del periodo	10.995.015	5.264.393	215.500	211.484.415
Valor liquidativo por Acción	87,02	57,43	89,81	10,05

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Bienes de consumo discrecional: 7,40%			
Bosch Ltd	965.000	103.603	2,91
Hero Honda	3.680.000	159.753	4,49
		263.356	7,40
Bienes de consumo básico: 9,37%			
Godrej Consumer Products	16.700.000	96.724	2,72
Hindustan Unilever	22.000.000	116.762	3,28
ITC Ltd	20.450.000	120.129	3,37
		333.615	9,37
Finanzas: 23,24%			
Bank of Baroda	1.340.000	19.123	0,54
HDFC Bank	2.960.000	127.413	3,58
Housing Development Finance Corporation	5.720.000	346.200	9,73
ICICI Bank	13.100.000	278.515	7,82
ING Vysya Bank	4.847.199	29.821	0,84
Jammu & Kashmir Bank	1.718.000	26.079	0,73
		827.151	23,24
Asistencia sanitaria: 9,73%			
Aventis Pharma	1.044.883	41.998	1,18
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals	3.000.000	118.877	3,34
Piramal Healthcare	11.200.000	105.632	2,97
Sun Pharmaceutical	2.000.000	79.875	2,24
		346.382	9,73
Industria: 6,69%			
ABB India	7.514.198	138.940	3,90
Container Corporation of India	3.416.629	99.335	2,79
		238.275	6,69
InfTecnología de la información: 18,67%			
CMC	960.000	28.723	0,80
Infosys Technologies	5.400.000	314.519	8,84
Mphasis Ltd	8.375.000	115.831	3,25
Tata Consultancy Services	11.860.000	205.717	5,78
		664.790	18,67
Materiales: 12,13%			
Asian Paints	1.866.110	84.795	2,38
Castrol	2.198.690	33.910	0,95
Grasim Industries	2.805.226	176.049	4,95
Ambuja Cements	45.400.000	121.021	3,40
ICI India	1.076.000	14.407	0,40
Paper Products	1.284.626	1.650	0,05
		431.832	12,13
Servicios de telecomunicaciones: 2,89%			
Bharti Airtel	14.715.000	102.861	2,89

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Servicios públicos: 7,23%			
GAIL	10.300.000	93.903	2,64
GAIL GDR	103.650	5.613	0,16
Gujarat Gas	12.256.000	76.336	2,14
Tata Power	2.660.000	81.438	2,29
		257.290	7,23
Total inversiones		3.465.552	97,35
Otros activos netos		94.249	2,65
Total		3.559.801	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 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

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Distribución

El Fondo ha declarado una distribución adicional sobre sus acciones D para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009 de 0,005656 GBP por acción para obtener el estado de Distribuidor en el Reino Unido en el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Japanese Equity aumentó un 9,93% en comparación con el aumento del 8,51% registrado por el índice de referencia, el Topix Index.

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

Análisis del Gestor

La renta variable japonesa registró beneficios razonables durante el semestre de revisión, con un rendimiento superior al de sus pares europeos pero quedó a la zaga de la renta variable del Reino Unido y los EE. UU. Inicialmente, las acciones cayeron a causa de la ansiedad por la crisis de la deuda de Dubai, mientras que la actividad de recaudación de fondos provocó preocupación sobre la dilución de los accionistas. El yen, que marcó su nivel más alto de los últimos 14 años frente al dólar estadounidense en noviembre también frenó al mercado. Aún así, la renta variable tuvo un repunte marcado en diciembre, ayudada por el nuevo paquete de estímulo de 7,2 billones de JPY, pero no pudo continuar creciendo en relación con esas ganancias, puesto que el creciente nerviosismo por el endurecimiento de la política monetaria de China, junto a las preocupaciones acerca de la deuda soberana europea y las propuestas de reforma del sistema bancario en los EE. UU., perturbaban los ánimos una vez más. Las pérdidas, sin embargo, se revirtieron hacia el cierre del periodo, puesto que los inversores reaccionaron positivamente a la debilidad del yen así como a la decisión del Banco de Japón de ampliar su programa de préstamos y mantener los tipos de interés bajos.

Análisis de la cartera

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

Nuestra tenencia en Amada Co nos dio muy buen resultado, gracias a una recuperación de la demanda y a la caída del yen en la última parte del periodo. Los pedidos mensuales han mejorado desde diciembre pasado y el fabricante de maquinaria prevé otra recuperación de la demanda. También se beneficiaron del repunte económico mundial y de la debilidad de la divisa el fabricante de motocicletas Yamaha Motor y la empresa de robótica Fanuc. Aprovechamos la oportunidad para deshacernos de Yamaha Motor, puesto que el precio de sus acciones subió, en vistas de alternativas más atractivas en otros lugares.

Por otro lado, Astellas Pharma Co estuvo a la zaga del mercado más amplio, debilitada por el descenso en sus beneficios en los nueve meses. El fabricante de medicamentos también recortó sus perspectivas de beneficios, a causa de los costes más altos en investigación y desarrollo, pero se mantuvo atractiva gracias a su sólido balance y su política de pago razonable. Parco fue otro contribuyente deslucido. La empresa registró ventas escasas y anunció el cierre de tiendas en el contexto de un complicado entorno minorista. No obstante, Parco tiene a favor su amplio alcance geográfico dentro de Japón y sus ingresos y generación de beneficios relativamente persistentes en comparación con otros rivales nacionales. Seven Bank no corrió mejor suerte. El prestamista revisó a la baja su perspectiva de beneficios, debido al deterioro en el ingreso por comisiones de las operaciones de ATM, a pesar de que el rendimiento operativo registró un crecimiento interanual.

En este periodo, se introdujeron dos nuevos títulos: East Japan Railway, porque su negocio principal es estable, la gestión es prudente y cuenta con activos inmobiliarios en ubicaciones de primera clase, y Chugai Pharmaceutical, en vista de su sólida línea de productos y por su habilidad para introducir la línea de productos de su matriz Roche en el mercado local.

Expectativas

La recuperación económica de Japón se ha gestado desde hace tiempo a partir de la realización de inversiones estatales de estímulo en el país y en el exterior, pero el crecimiento puede venir bajo una presión renovada a medida que el efecto del estímulo decae y la demanda privada interna se demuestra incapaz de impulsar una recuperación auto-sostenible. Otros frenos importantes son la deflación profundamente arraigada y el mercado laboral débil que modera el gasto de los consumidores. Recientemente, los legisladores aprobaron un presupuesto récord de 92,3 billones de JPY para fomentar el crecimiento pero se agregará a una deuda pública que ya es de tamaño considerable, algo que no puede continuar de forma indefinida. En vistas de la perspectiva actual, seguimos siendo prudentes y nos apegaremos a nuestro inquebrantable proceso de inversión en empresas sólidas con ventajas simples, competitivas e identificables.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de JPY
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	7.898.912
Saldo en bancos	171.410
Intereses y dividendos por cobrar	63.062
Suscripciones por cobrar	547
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	3.653
Total activos	8.137.584

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	15.501
Reembolsos por pagar	466
Total pasivos	15.967

Activos netos al cierre del periodo**8.121.617****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de JPY
Activos netos al principio del periodo	7.347.930
Pérdidas netas de inversiones	(1.699)
Pérdidas netas realizadas	(742.880)
Ganancias netas no realizadas	1.506.165
Ganancias de Acciones emitidas	1.928.623
Pagos por reembolso de Acciones	(1.916.522)
Activos netos al cierre del periodo	8.121.617

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de JPY
Ingresos de las inversiones	64.053
Intereses bancarios	26
Otros ingresos	371
Ingresos totales	64.450

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	54.981
Comisiones de administración (Nota 4.1)	2.288
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	715
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	23
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	2.249
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	364
Gastos de explotación (Nota 4.7)	3.595
Impuesto anual (Nota 4.9)	1.934
Gastos totales	66.149

Pérdidas netas de inversiones**(1.699)**

Pérdidas realizadas de inversiones	(737.577)
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(5.303)
Pérdidas netas realizadas	(742.880)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	1.505.649
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	516
Ganancias netas no realizadas	1.506.165

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones**761.586****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	D-2(GBP)
Acciones en circulación al comienzo del periodo	1.590.297	25.320	33.097.013
Acciones emitidas durante el periodo	4.188.058	-	4.858.080
Acciones reembolsadas durante el periodo	(3.855.976)	-	(4.998.189)
Acciones en circulación al cierre del periodo	1.922.379	25.320	32.956.904
Valor liquidativo por Acción	232,85	196,01	1,64

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales%
Bancos: 8,54%			
Bank of Kyoto	198.000	170.577	2,10
Bank of Yokohama	805.000	368.287	4,54
Seven Bank ^A	822	154.413	1,90
		693.277	8,54
Productos químicos: 13,41%			
Mandom Corp ^A	108.400	276.799	3,41
Shin-Etsu Chemical Co	89.000	483.715	5,95
Unicharm Corp	36.400	328.510	4,05
		1.089.024	13,41
Construcción: 6,17%			
Daito Trust Construction ^A	51.000	229.755	2,82
Sekisui House	291.000	271.503	3,35
		501.258	6,17
Aparatos eléctricos: 20,17%			
Canon ^A	117.500	508.187	6,26
FANUC	42.600	423.018	5,20
Keyence Corp	17.880	399.797	4,92
Omron Corp	65.200	140.995	1,74
Ricoh Co	114.000	166.326	2,05
		1.638.323	20,17
Transporte terrestre: 2,66%			
East Japan Railway	33.300	216.284	2,66
Maquinaria: 7,16%			
Amada Co ^A	362.000	283.446	3,49
Nabtesco ^A	239.000	298.153	3,67
		581.599	7,16
Otros productos: 2,14%			
ASICS Corp	190.000	173.755	2,14
Productos farmacéuticos: 11,03%			
Astellas Pharma Co	105.300	356.704	4,39
Chugai Pharmaceutical	89.500	157.341	1,94
Takeda Pharmaceutical Co	92.600	381.512	4,70
		895.557	11,03
Inmobiliario: 4,86%			
Mitsubishi Estate	258.000	394.611	4,86
Venta minorista: 6,94%			
Parco ^A	371.100	292.612	3,60
Seven & I Holdings	120.120	271.111	3,34
		563.723	6,94

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales%
Equipos de transporte: 14,18%			
Aisin Seiki Co ^A	59.700	167.011	2,06
FCC Co	147.400	273.648	3,37
Honda Motor Co ^A	107.400	354.420	4,36
Toyota Motor Corp	95.300	356.422	4,39
		1.151.501	14,18
Total inversiones		7.898.912	97,26
Otros activos netos		222.705	2,74
Total		8.121.617	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

Japanese Smaller Companies

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Distribución

El Fondo ha declarado una distribución adicional sobre sus acciones D-2 para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009 de 0,003811 GBP por acción para obtener el estado de Distribuidor en el Reino Unido para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación D de Japanese Smaller Companies aumentó un 5,25% en comparación con el aumento del 5,58% registrado por el índice de referencia, el Russell Nomura Small Cap Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Factset, Ingresos Brutos Reinvertidos, JPY.

Análisis del Gestor

La baja capitalización japonesa registró un rendimiento positivo durante el semestre de revisión, pero menos favorable en comparación con sus contrapartes de alta capitalización y con otros pares regionales. Las acciones cayeron, en primera instancia, frente a una coyuntura de economía interna débil. El tercer semestre el crecimiento del PIB tuvo una fuerte revisión a la baja en un contexto de deflación persistente y una apreciación del yen. Aún así, la renta variable tuvo un repunte en diciembre, ayudada por el nuevo paquete de estímulo de 7,2 billones de JPY, pero no pudo continuar creciendo sobre esas ganancias, puesto que el creciente nerviosismo por el endurecimiento de la política monetaria de China, junto a las preocupaciones acerca de la deuda soberana europea y las propuestas de reforma del sistema bancario en los EE. UU., perturbaban los ánimos una vez más. Las pérdidas, sin embargo, se revirtieron hacia el cierre del periodo, puesto que los inversores reaccionaron positivamente a la debilidad del yen así como a la decisión del Banco de Japón de ampliar su programa de préstamos y mantener los tipos de interés bajos. Asimismo, el impulso del precio de las acciones supuso un dato económico ampliamente positivo para el país.

Análisis de la cartera

Por acciones, las empresas que tuvieron un rendimiento a destacar fueron el fabricante de equipos médicos Sysmex Corp y Roland DG Corp, un fabricante de impresoras y periféricos industriales. Sysmex Corp se benefició con resultados mejores de lo esperado en la primera mitad, resultados que fueron impulsados por la demanda mundial persistente de equipos de análisis de sangre. La caída del yen en la última mitad del periodo también ayudó al precio de las acciones de la empresa. Roland DG Corp fue ayudado por el aumento en la demanda de impresoras de tinta UV, al tiempo que los pedidos de su principal mercado europeo parecían tocar fondo. Además, el fabricante de equipos hidráulicos Nabtesco tuvo un rendimiento sólido, gracias a una recuperación más rápida de lo esperado de la inversión en equipos. La sólida demanda china de sus equipos de excavación también impulsó los resultados de la empresa en los nueve meses.

En cambio, el escaso gasto de los consumidores afectó a los minoristas Maxvalu Tokai y Parco. Ambos registraron ventas débiles en un contexto difícil para los minoristas y Parco anunció el cierre de tiendas. No obstante, el flujo de efectivo y el balance de Maxvalu Tokai se mantienen sólidos, al tiempo que Parco tiene a favor su amplio alcance geográfico dentro de Japón y sus ingresos y generación de beneficios relativamente persistentes en comparación con otros rivales nacionales. Otra decepción fue Heian Ceremony Service Co, que proporciona servicios para bodas y funerales. La disminución del gasto de los consumidores y el descenso de los precios de los funerales, además del aumento de la competencia afectaron al precio de las acciones de la empresa. Sin embargo, creemos que los nuevos servicios funerarios de bajo coste de Heian Ceremony Service Co mejorarán su ventaja competitiva.

Durante el periodo, introducimos al fabricante de dispositivos médicos Asahi Intecc, debido a sus finanzas sólidas y a la demanda por sus productos. En cambio, desinvertimos en Seino Holdings, debido al deterioro de la gestión empresarial y la posible dilución de acciones. También redujimos posiciones en el fabricante de equipos médicos Sysmex Corp tras su buen rendimiento relativo.

Expectativas

La recuperación económica de Japón ha sido gestada desde hace tiempo a partir de la realización de inversiones estatales de estímulo en el país y en el exterior, pero el crecimiento puede venir bajo una presión renovada a medida que el efecto del estímulo decae y la demanda privada interna se demuestra incapaz de impulsar una recuperación auto-sostenible. Otros frenos importantes son la deflación profundamente arraigada y el mercado laboral débil, que frena el gasto de los consumidores. Recientemente, los legisladores aprobaron un presupuesto récord de 92,3 billones de JPY para fomentar el crecimiento pero esto se agregará a una deuda pública que ya es de tamaño considerable, que no puede continuar de forma indefinida. En vistas de la perspectiva actual, seguimos siendo prudentes y nos apegaremos a nuestro inquebrantable proceso de inversión en empresas sólidas con ventajas simples, competitivas e identificables.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de JPY
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	3.845.924
Saldo en bancos	96.708
Intereses y dividendos por cobrar	36.072
Suscripciones por cobrar	2.333
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	30
Total activos	3.981.067
Pasivos	
Impuestos y gastos por pagar	7.850
Reembolsos por pagar	4.526
Total pasivos	12.376
Activos netos al cierre del periodo	3.968.691

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de JPY
Activos netos al principio del periodo	3.844.332
Ganancias netas de inversiones	5.279
Pérdidas netas realizadas	(14.347)
Ganancias netas no realizadas	135.200
Ganancias de Acciones emitidas	342.786
Pagos por reembolso de Acciones	(344.563)
Compensación neta recibida (Nota 10)	4
Activos netos al cierre del periodo	3.968.691

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de JPY
Ingresos de las inversiones	38.553
Otros ingresos	327
Ingresos totales	38.880
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	26.419
Comisiones de administración (Nota 4.1)	1.997
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	359
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	1.527
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	183
Gastos de explotación (Nota 4.7)	2.245
Impuesto anual (Nota 4.9)	850
Intereses bancarios	21
Gastos totales	33.601

Ganancias netas de inversiones **5.279**

Pérdidas realizadas de inversiones	(13.074)
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(1.272)
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(1)
Pérdidas netas realizadas	(14.347)

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	135.216
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(46)
Aumento en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	30
Ganancias netas no realizadas	135.200
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	126.132

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	173.954	6.288.794	975.003
Acciones emitidas durante el periodo	328.888	226.130	138.924
Acciones reembolsadas durante el periodo	(314.841)	(352.922)	(16.483)
Acciones en circulación al cierre del periodo	188.001	6.162.002	1.097.444
Valor liquidativo por Acción	538,74	3,80	499,45

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor demercado (milesde JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
Bancos: 4,96%			
Awa Bank	248.000	138.136	3,48
Musashino Bank	21.800	58.598	1,48
		196.734	4,96
Productos químicos: 10,46%			
Dr Ci:Labo	485	106.482	2,68
Japan Pure Chemical Co	181	54.933	1,38
Kureha Corp	240.000	108.600	2,74
Mandom Corp	56.900	145.294	3,66
		415.309	10,46
Construcción: 0,67%			
Okumura Corp	81.000	26.528	0,67
Aparatos eléctricos: 8,92%			
Optex Co	63.700	71.439	1,80
Roland DG Corp	75.200	125.208	3,15
Sysmex Corp	28.800	157.680	3,97
		354.327	8,92
Energía eléctrica y gas: 2,43%			
Shizuoka Gas Co	180.000	96.480	2,43
Pesca, agricultura y forestación: 2,35%			
Hokuto Corp	48.600	93.288	2,35
Información y comunicación: 5,46%			
Intage	26.400	42.425	1,07
Macromill	583	79.113	1,99
Okinawa Cellular Telephone Co	545	95.130	2,40
		216.668	5,46
Maquinaria: 9,11%			
Amada Co	135.000	105.705	2,66
Nabtesco	160.000	199.600	5,03
Yushin Precision Equipment	40.000	56.220	1,42
		361.525	9,11
Otros productos: 3,60%			
ASICS Corp	156.000	142.662	3,60
Instrumentos de precisión: 5,84%			
Ashai Intecc	40.000	59.000	1,49
Mani	46.800	172.692	4,35
		231.692	5,84
Inmobiliario: 5,08%			
Sankei Building	345.800	201.601	5,08

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor demercado (milesde JPY)	Porcentaje de activos netos totales %			
Venta minorista: 11,02%						
Maxvalu Tokai	124.400	128.754	3,24			
Parco	169.800	133.887	3,37			
San-A Co	49.500	174.859	4,41			
		437.500	11,02			
Servicios: 17,89%						
Aeon Delight Co	70.500	92.637	2,33			
Heian Ceremony Service Co	370.500	153.202	3,86			
Nissin Healthcare Food Service Co	91.300	109.560	2,76			
Resorttrust	96.320	132.103	3,33			
USS Co	21.950	139.163	3,51			
Yomiuri Land Co	268.000	83.348	2,10			
		710.013	17,89			
Equipos de transporte: 9,12%						
FCC Co	86.700	160.959	4,06			
Musashi Seimitsu Industry Co	41.900	83.339	2,10			
Showa Aircraft Industry	182.000	117.299	2,96			
		361.597	9,12			
Valores mobiliarios		3.845.924	96,91			
Contratos de divisas a plazo: 0						
Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de JPY)	Porcentaje de activos netos totales %
GBP	JPY	01.04.10	11.484	1.597.152	30	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					30	-
Total inversiones					3.845.954	96,91
Otros activos netos					122.737	3,09
Total					3.968.691	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 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.

Responsible World Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Responsible World Equity aumentó un 5,92% en comparación con el aumento del 7,67% registrado por el índice de referencia, el MSCI World Index.

¹ Fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

Los mercados bursátiles mundiales ampliaron sus beneficios durante los seis meses que finalizaron el 31 de marzo de 2010, impulsados por las novedades económicas positivas y por las políticas de apoyo de los bancos centrales. La economía mundial se expandió en el tercer y cuarto trimestre, en gran medida gracias a la reposición de inventario y a los esfuerzos de estímulo de los gobiernos. Los países desarrollados mantuvieron los tipos de interés estables y continuaron ampliando sus políticas fiscales, mientras que ciertos países en desarrollo, en especial Asia, comenzaron a elevar los tipos. La mayoría de las empresas registraron ganancias razonables, los bancos, en particular, anotaron beneficios récord a medida que las operaciones del mercado se normalizaban. Aún así, la confianza en el mercado se mantuvo frágil. En noviembre, la empresa estatal Dubai World conmocionó a los titulares de bonos al solicitar una postergación en el reembolso de miles de millones de dólares de deuda, lo que provocó que los títulos de renta variable se vendieran masivamente en poco tiempo. A continuación, los mercados bursátiles cayeron en enero, puesto que China endureció sus normas de préstamos bancarios, la crisis de la deuda en Grecia amenazó con extenderse a las principales economías de Europa y los EE. UU. propuso limitar el tamaño de las instituciones financieras.

La renta variable mundial tuvo un rendimiento superior al de los bonos estatales durante el periodo, gracias a la constante propensión al riesgo.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior respecto a su índice de referencia. La selección de títulos fue buena. No obstante, aquellos países en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a la selección de títulos estuvieron a la zaga del índice de referencia regional. Esto afectó negativamente el rendimiento general.

Los mayores contribuyentes al rendimiento positivo fueron la minera que cotiza en el Reino Unido, Rio Tinto, la empresa de electrónica holandesa Philips Electronics y el fabricante de tubos de acero italiano Tenaris. El rendimiento de Rio Tinto se benefició de la expectativa de precios más altos del mineral de hierro, en un contexto de aumento de la demanda de acero en China y de cambio en la fijación de precios de forma trimestral vinculado al mercado contado del mineral de hierro. Philips Electronics subió gracias a la esperanza de que la inminente prohibición de las bombillas incandescentes en diversos países impulsara la demanda de tecnología LED. Mientras tanto, Tenaris fue impulsado por precios más altos del petróleo y un flujo de efectivo firme en el tercer trimestre.

Por el contrario, la tenencia en E.On afectó negativamente al Fondo, puesto que la empresa de servicios públicos alemana está haciendo frente a una caída de los precios del gas y un exceso de oferta en un contexto de creciente competencia, por lo tanto ha renegociado los contratos de suministro para ajustar el precio contado.

La aseguradora española Mapfre quedó a la zaga, puesto que registró resultados empresariales débiles que muestran una rápida contracción de los márgenes que no son de vida; sin embargo, nos agrada el hecho de que la empresa haya reconstruido su balance tras la crisis crediticia y apunte a la obtención de beneficios provenientes de oportunidades de crecimiento a largo plazo, en especial en los mercados emergentes. El productor de petróleo y gas Eni tuvo un rendimiento inferior debido a las duras condiciones operativas.

Durante el periodo de revisión, compramos participaciones en el prestamista brasileño Banco Bradesco, un participante fundamental en el mercado, en la farmacéutica suiza Novartis y en la empresa de telecomunicaciones China Mobile, debido a las valoraciones atractivas, así como en el grupo farmacéutico estadounidense CVS Caremark, puesto que la empresa continúa mejorando sus márgenes.

Por el contrario, vendimos nuestras participaciones en la farmacéutica AstraZeneca y en el operador postal Deutsche Post, debido a las preocupaciones acerca de sus perspectivas a largo plazo. También nos deshicimos de las participaciones en el operador de telecomunicaciones belga Belgacom, debido a sus perspectivas de negocio deslucidas, y en la empresa estadounidense de distribución de alimentos Sysco.

Expectativas

Ha comenzado el proceso de reequilibrio, pero es probable que la recuperación mundial sea lenta. Los gobiernos en Occidente harán frente a dificultades con unos déficits abultados por un tiempo prolongado, mientras que un aumento en la inflación impulsado por las materias primas puede dificultar la trayectoria de crecimiento de Asia. Hasta ahora, estas incertidumbres no se reflejan en los mercados bursátiles, puesto que las condiciones monetarias relajadas proporcionan sustento a corto plazo. No descartamos más incrementos, pero es probable que estos beneficios sean menores, debido al gran repunte del año pasado. Independientemente, nuestra estrategia de inversión se mantiene coherente, controlamos nuestras tenencias y buscamos comprar únicamente las mejores empresas a valoraciones atractivas.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	241.257
Saldo en bancos	10.273
Intereses y dividendos por cobrar	827
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	966
Otros activos	36
Total activos	253.359
Pasivos	
Impuestos y gastos por pagar	158
Total pasivos	158
Activos netos al cierre del periodo	253.201

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	134.656
Ganancias netas de inversiones	1.894
Ganancias netas realizadas	4.073
Ganancias netas no realizadas	10.066
Ganancias de Acciones emitidas	227.173
Pagos por reembolso de Acciones	(124.617)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(44)
Activos netos al cierre del periodo	253.201

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	2.122
Otros ingresos	207
Ingresos totales	2.329
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	220
Comisiones de administración (Nota 4.1)	48
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	23
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	56
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	11
Gastos de explotación (Nota 4.7)	57
Impuesto anual (Nota 4.9)	18
Intereses bancarios	2
Gastos totales	435
Ganancias netas de inversiones	1.894
Ganancias realizadas de inversiones	4.053
Ganancias realizadas por cambio de divisas	20
Ganancias netas realizadas	4.073
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	10.060
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	6
Ganancias netas no realizadas	10.066
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	16.033

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	1.768.121	1.942.364	13.609.262
Acciones emitidas durante el periodo	3.611.824	174.139	25.491.512
Acciones reembolsadas durante el periodo	(131.350)	(65.600)	(15.930.778)
Acciones en circulación al cierre del periodo	5.248.595	2.050.903	23.169.996
Valor liquidativo por Acción	8,22	8,20	8,34

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 3,50%			
QBE Insurance Group	463.800	8.872	3,50
Brasil: 3,44%			
Banco Bradesco (Pref) ADR	139.600	2.574	1,02
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	154.900	6.136	2,42
		8.710	3,44
Canadá: 1,63%			
Canadian National Railway	41.100	2.493	0,99
Canadian National Railway	26.900	1.629	0,64
		4.122	1,63
China: 2,41%			
China Mobile	241.000	2.318	0,92
PetroChina	3.246.600	3.795	1,49
		6.113	2,41
Francia: 2,59%			
Schneider Electric	55.800	6.556	2,59
Alemania: 5,47%			
Adidas	121.300	6.469	2,55
E.ON	200.500	7.392	2,92
		13.861	5,47
Hong Kong: 2,55%			
Swire Pacific 'A'	534.500	6.443	2,55
Italia: 7,66%			
ENI	417.100	9.775	3,86
Intesa Sanpaolo	681.800	2.542	1,00
Tenaris ADR	165.400	7.097	2,80
		19.414	7,66
Japón: 11,45%			
Amada Co	314.000	2.631	1,04
Canon	140.900	6.522	2,57
Daito Trust Construction	74.900	3.611	1,43
FANUC	60.600	6.440	2,54
Shin-Etsu Chemical Co	65.800	3.827	1,51
Takeda Pharmaceutical Co	135.400	5.970	2,36
		29.001	11,45
Países Bajos: 2,05%			
Philips Electronics ^A	161.800	5.197	2,05
Singapur: 2,34%			
City Developments	459.500	3.487	1,38
Oversea-Chinese Banking Corp	389.927	2.428	0,96
		5.915	2,34
Corea del Sur: 3,21%			
Samsung Electronics GDR	33.581	8.127	3,21

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
España: 1,91%			
Mapfre ^A	1.313.615	4.826	1,91
Suecia: 3,87%			
Ericsson	486.600	5.144	2,03
Nordea ^A	469.000	4.646	1,84
		9.790	3,87
Suiza: 8,83%			
Novartis	90.900	4.916	1,94
Roche Holdings ^A	43.300	7.032	2,78
Zurich Financial Services ^A	40.500	10.398	4,11
		22.346	8,83
Taiwán: 3,02%			
TSMC ADS	728.035	7.637	3,02
Reino Unido: 12,95%			
Centrica	867.400	3.867	1,53
Rio Tinto	137.400	8.139	3,21
Royal Dutch Shell	135.900	3.743	1,48
Standard Chartered	251.400	6.855	2,71
Vodafone	4.420.600	10.193	4,02
		32.797	12,95
Estados Unidos: 16,40%			
CVS Caremark	140.600	5.142	2,03
EOG Resources	39.900	3.709	1,46
Intel	351.700	7.832	3,09
Johnson & Johnson	134.900	8.798	3,48
Kraft	123.100	3.723	1,47
Procter & Gamble	77.500	4.904	1,94
Quest Diagnostics	63.200	3.684	1,45
Schlumberger	58.900	3.738	1,48
		41.530	16,40
Total inversiones		241.257	95,28
Otros activos netos		11.944	4,72
Total		253.201	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

Sterling Corporate Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de distribución D de Sterling Corporate Bond aumentó un 3,83% en comparación con el aumento del 4,44% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Sterling Non-Gilts (all maturities) Index.

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

Análisis del Gestor

Los activos de riesgo continúan rindiendo desde el comienzo de la recuperación a fines de marzo de 2009, por lo que los inversores han optado por continuar apoyando al sector empresarial, en especial, a la luz de las crecientes preocupaciones acerca de la deuda soberana. La situación cercana a la quiebra del conglomerado Dubai World a fines de 2009 recordó a los inversores que no todo está bien, a pesar de que los mercados acogieron la noticia con calma. Sin embargo, ha sido el nivel de endeudamiento de Grecia, una deuda soberana, lo que ha tenido un efecto más profundo en los mercados, provocando volatilidad para los inversores y el sector bancario. Al parecer, los mercados se recuperaron de las repercusiones a comienzos del año siguiendo las opciones de financiación del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, aún está por ver si las opciones disponibles son apropiadas o suficientes. Esto ha provocado grandes preocupaciones acerca del endeudamiento general de los estados soberanos y ha estado muy presente en la mente de los inversores, quienes han favorecido la inversión en deuda empresarial sobre la deuda soberana.

Desde una perspectiva económica, las economías han comenzado a recuperarse, en especial en los EE. UU., y Europa ha mostrado buenos signos de avance. Sin embargo, el Reino Unido todavía está experimentando un camino más desigual hacia la recuperación; no obstante, la economía parece estar estabilizándose en algunos sectores. Circuló el temor de una doble recesión en el Reino Unido tras las mediocres cifras de crecimiento del cuarto trimestre de 2009; sin embargo, el temor ha ido retrocediendo a medida que las revisiones siguientes de los datos han sido más positivas. Existen diversos factores que influyen en la recuperación del Reino Unido, uno de los cuales es el alto nivel de inflación persistente, el cual a pesar de haber caído hasta el 3,0% en febrero, ha aumentado nuevamente hasta el 3,4% en marzo junto con las inminentes elecciones generales, cuyos resultados no están nada claros y es posible que desemboquen en un parlamento sin mayoría absoluta. El efecto de no tener un ganador claro se traducirá en unas reducciones del déficit tan necesarias, para garantizar un futuro más positivo, que se prolongará más a medida que los partidos acuerden cómo seguir adelante. Es seguro que el consumidor deberá hacer frente a nuevas presiones fiscales sobre los presupuestos domésticos, en un clima que ya es de aumento de los costes y de alto desempleo.

Los tipos de interés se mantuvieron a niveles muy bajos desde que los bancos centrales recortaran los tipos a comienzos de 2009. Hubo ligeros indicios, a finales del año pasado, de que los bancos centrales podrían subir los tipos durante la primera mitad de 2010, pero no ha habido advertencias por parte de éstos en este sentido, lo que sugiere el precario estado de recuperación es que los tipos se mantendrán congelados durante la mayor parte del año. No obstante, el ruido reciente en los mercados sugiere que es posible que la Reserva Federal se mueva antes, a medida que la recuperación se afianza allí. No ha habido ningún otro indicio, además del de la Reserva Federal, que sugiera esto, a pesar de que pretenden retirar las medidas de emergencia que se habían adoptado. En el mismo sentido, es probable que el BCE mantenga los tipos al 1% por más tiempo; al no haber realizado recortes hasta los niveles extremadamente bajos de los EE. UU. y el Reino Unido, la necesidad de subir los tipos no es tan apremiante. En el Reino Unido, a pesar de que persisten las preocupaciones de inflación, es más importante para el Comité de Política Monetaria garantizar una recuperación sólida proporcionando apoyo, en caso de que hubiera signos de estancamiento, con más medidas de flexibilización cuantitativa, mientras que la Reserva Federal y el BCE ya han comenzado a retirar el apoyo.

Los mercados de bonos estatales han tenido un rendimiento inferior impulsado por el constante rendimiento sólido de los activos de riesgo. Los rendimientos de la deuda pública han tenido un aumento en la curva, iniciado por el aumento en las rentabilidades de los bonos estadounidenses durante octubre y diciembre; desde entonces las rentabilidades han sido volátiles pero dentro de un rango muy ajustado. La mayor parte del movimiento ha sido para los rendimientos a 5 años que aumentaron aproximadamente 45 puntos básicos, el extremo corto fue respaldado por los niveles bajos constantes de los tipos de interés, y el extremo largo fue impulsado por expectativas de una oferta constante y de una inflación más alta. Los rendimientos a diez años cerraron el periodo al 3,94%, habiendo comenzado al 3,49% y alcanzó niveles máximos de 4,06%, los rendimientos a treinta años cerraron al 4,53%, 42 puntos básicos arriba y por debajo de su nivel máximo de 4,69%.

La constante propensión al riesgo ha contraído los diferenciales de bonos empresariales en 55 puntos básicos con un rendimiento medio de 1,4% por encima de la deuda pública. En el sector no financiero, los diferenciales casi han desandado el camino de ampliación trazado durante la crisis, mientras que a los diferenciales financieros todavía les queda camino por recorrer.

Los resultados empresariales han cumplido o sobrepasado las expectativas; el deterioro en la calidad de los activos en finanzas no ha sido tan amplio como el mercado temía. En el sector no financiero, la situación ha estado más diversificada; los márgenes continúan mejorando, aunque principalmente debido al recorte continuo de costes. La perspectiva aquí no es tan buena, es posible que el aumento de los costes en las materias primas provoque que varias empresas se vean presionadas. Las nuevas emisiones han tenido una buena demanda, inclusive los emisores con menor calificación han logrado incrementar el capital por encima de los requisitos.

Análisis de la cartera

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

Con el aumento de la deuda pública a largo plazo y el pronunciamiento de la curva de rendimiento de la deuda pública, se incrementó la duración del Fondo en el primer trimestre de 2010. Esto se logró vendiendo bonos empresariales a corto plazo y reinvertiendo en bonos de alta calidad, con mayor rendimiento y a más largo plazo, se incluyeron bonos supranacionales.

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

Expectativas

La recuperación es clave y es poco probable que el CPM o los otros bancos centrales busquen aumentar los tipos hasta más avanzado el año. La perspectiva para el mercado de bonos estatales será volátil, puesto que se enfrenta a las preocupaciones acerca del estado fiscal y las próximas elecciones generales.

Es probable que los mercados de deuda empresarial también sean volátiles mientras los bancos centrales continúen retirando el apoyo y la perspectiva para los soberanos más débiles continúe siendo una causa fundamental de preocupación. No obstante, los fundamentales empresariales muestran buenos signos de mejoría, pero se mantendrán susceptibles a los problemas macroeconómicos. Un gran riesgo para los bancos es la intención de los reguladores internacionales de redefinir los requisitos de capital bancario, respecto a lo cual el mercado aguarda más detalles.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	13.255
Saldo en bancos	152
Intereses y dividendos por cobrar	256
Suscripciones por cobrar	1
Total activos	13.664

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	38
Reembolsos por pagar	7
Otros pasivos	48
Total pasivos	93

Activos netos al cierre del periodo	13.571
--	---------------

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de GBP
Activos netos al principio del periodo	13.469
Ganancias netas de inversiones	241
Ganancias netas realizadas	6
Ganancias netas no realizadas	574
Ganancias de Acciones emitidas	1.026
Pagos por reembolso de Acciones	(1.501)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(1)
Dividendos pagados (Nota 5)	(243)
Activos netos al cierre del periodo	13.571

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	352
Ingresos totales	352

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	68
Comisiones de administración (Nota 4.1)	13
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	9
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	1
Gastos de explotación (Nota 4.7)	13
Impuesto anual (Nota 4.9)	3
Intereses bancarios	3
Gastos totales	111

Ganancias netas de inversiones	241
---------------------------------------	------------

Ganancias realizadas de inversiones	6
Ganancias netas realizadas	6

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones	574
--	-----

Ganancias netas no realizadas	574
--------------------------------------	------------

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	821
--	------------

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	15.105.918
Acciones emitidas durante el periodo	1.128.028
Acciones reembolsadas durante el periodo	(1.655.783)
Acciones en circulación al cierre del periodo	14.578.163
Valor liquidativo por Acción	0,9309

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Títulos del Tesoro del Reino Unido: 4,62%					
UK Treasury	4,2500	07.06.32	225.000	218	1,61
UK Treasury	4,5000	07.12.42	200.000	201	1,48
UK Treasury	4,7500	07.12.38	200.000	208	1,53
				627	4,62
BONOS DENOMINADOS EN GBP: 93,05%					
Austria: 2,90%					
Oesterreick Postsparkasse BAWAG P.SK. EMTN	6,1250	20.10.14	244.000	269	1,98
Oesterreich Postsparkasse BAWAG P.SK. EMTN	6,1250	07.12.28	120.000	125	0,92
				394	2,90
Australia: 1,99%					
QBE Insurance Group EMTN	6,1250	28.09.15	250.000	270	1,99
Alemania: 2,12%					
KFW EMTN	5,7500	07.06.32	250.000	287	2,12
Irlanda: 3,92%					
Kilroot Electric	9,5000	31.12.10	155.707	164	1,21
Mutual Securitisation	7,3916	30.09.12	389.509	368	2,71
				532	3,92
Italia: 2,09%					
Assicurazioni Generali Perp	6,2690	16.06.49	200.000	172	1,27
Parmalat Capital Finance ^A	9,3750	02.12.17	14.664	-	-
Telecom Italia EMTN	7,3750	15.12.17	100.000	112	0,82
				284	2,09
Luxemburgo: 2,09%					
European Investment Bank	5,6250	07.06.32	250.000	284	2,09
Países Bajos: 2,85%					
Bank Voor Nederlandsche Gemeenten EMTN	5,7500	18.01.19	300.000	334	2,46
Neder Landse Waterschapsbank EMTN	5,3750	07.06.32	50.000	53	0,39
				387	2,85
España: 1,10%					
Telefonica Emisiones EMTN	5,3750	02.02.26	150.000	149	1,10
Suiza: 0,66%					
Credit Suisse Group Financial	6,8750	07.06.49	88.000	90	0,66
Reino Unido: 66,45%					
Anglian Water Service EMTN	5,5000	10.10.40	109.000	105	0,77
Anglian Water Service EMTN	6,7500	11.06.24	100.000	106	0,78
Annington Finance FRN	-	10.01.23	75.328	72	0,53
Aviva	6,1250	29.09.49	140.000	120	0,89
BAA Funding FRN EMTN	-	27.11.15	218.000	230	1,69
BAA Lynton	10,2500	31.07.17	50.000	61	0,45
Barclays EMTN	6,7500	16.01.23	100.000	105	0,77
Barclays	12,0000	15.07.10	127.050	127	0,94
BLD Property Holdings	6,1250	30.09.14	190.587	198	1,46
British Land	6,7500	31.03.20	300.000	313	2,31

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Co-Operative Bank EMTN	5,7500	02.12.24	211.000	180	1,33
Co-Operative Bank EMTN	5,8750	28.03.33	50.000	41	0,30
British Sugar	10,7500	02.07.13	10.000	12	0,09
Broadgate FRN	-	05.10.23	96.875	75	0,55
Centrica EMTN	6,3750	10.03.22	250.000	273	2,01
Coventry Building Society EMTN	5,2500	08.11.15	100.000	77	0,57
Derbyshire Building Society EMTN	5,8750	17.12.15	153.000	153	1,13
Development Securities	11,0000	06.01.16	188.000	183	1,35
Dignity Finance	6,3100	31.12.23	89.838	99	0,73
Dudley Metropolitan Borough Council	7,0000	01.02.19	34.000	39	0,29
Dunedin Income Growth ^B	7,8750	30.04.19	114.487	132	0,97
Edinburgh Investment Trust	7,7500	30.09.22	130.000	156	1,15
Edinburgh Investment Trust	11,5000	30.06.14	200.000	253	1,86
Egg Banking EMTN	7,5000	29.05.49	150.000	132	0,97
Enterprise Inns	6,0000	03.02.14	258.000	232	1,71
Eskmuir Properties	7,8750	24.02.20	200.000	177	1,30
Fuller Smith & Turner	6,7850	30.04.28	350.000	366	2,70
Greycoat ^A	9,5000	30.09.03	140.000	-	-
HSBC Capital Funding	5,8440	31.12.49	214.000	187	1,38
Imperial Tobacco Finance EMTN	5,5000	22.11.16	200.000	210	1,55
Land Securities EMTN	4,6250	03.02.13	150.000	152	1,12
LCR Finance	4,5000	07.12.28	250.000	245	1,81
Leicester (City of)	7,0000	25.01.19	21.505	25	0,18
Lloyds TSB EMTN	6,3750	15.04.14	130.000	138	1,02
Local Authority Bond Investments	7,1250	18.02.19	100.000	111	0,82
South East Water	10,0000	30.06.17	200.000	237	1,75
Mitchells & Butlers FRN	-	15.12.30	250.000	198	1,46
MMO2 EMTN	7,6250	25.01.12	88.000	96	0,71
Monks IT	11,0000	01.06.12	225.000	262	1,93
Mobility Operations EMTN	5,2500	28.09.16	200.000	211	1,55
Nationwide Building Society PERP	5,7690	28.02.49	50.000	38	0,28
Nationwide Building Society PERP	6,0000	15.12.49	230.000	186	1,37
Network Rail Infrastructure Finance EMTN	4,7500	22.01.49	300.000	303	2,23
Peel Holdings	9,8750	30.04.11	318.945	335	2,47
Peel South East	11,6250	30.04.18	31.760	38	0,28
Punch Taverns Finance	7,2740	15.04.22	220.000	243	1,79
Punch Taverns Finance FRN	-	30.06.35	209.000	116	0,85
Royal Bank of Scotland EMTN	6,3750	29.04.14	100.000	106	0,78
Salford (City of)	7,0000	25.01.19	42.355	49	0,36
Scottish Investment Trust	5,7500	17.04.30	129.000	122	0,90
Skipton Building Society EMTN	10,0000	12.12.18	293.000	259	1,91
Spirit Issuer FRN	-	28.12.31	109.000	81	0,60
Sutton Bridge Financing	8,6250	30.06.22	66.804	74	0,55
Guoman Hotels	7,8750	20.06.22	131.980	126	0,93
Trustco Finance	11,5000	22.12.16	150.000	203	1,49
United Utilities Water EMTN	5,7500	25.03.22	100.000	103	0,76
Wales & West Utilities Finance	6,7500	17.12.18	150.000	151	1,11
Wereldhave Property Corp	9,5000	15.10.15	100.000	117	0,86
West Bromwich Building Society	6,1500	05.04.49	268.000	54	0,40
Marstons Issuer SINK	5,1576	15.10.27	241.000	224	1,65
				9.017	66,45

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Estados Unidos: 6,88%					
ASIF II EMTN	5,6250	01.02.12	317.000	320	2,36
JP Morgan Fleming American Investment Trust	6,7850	08.06.18	100.000	111	0,82
MetLife of Connecticut Institute EMTN	6,1250	23.02.11	117.000	121	0,89
New York Global Funding EMTN	4,5000	17.01.13	150.000	157	1,15
Pacific Life Funding EMTN	5,1250	20.01.15	218.000	225	1,66
				934	6,88
Total de bonos denominados en GBP				12.628	93,05
Total inversiones				13.255	97,67
Otros activos netos				316	2,33
Total				13.571	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.

^A Valor transferible sin cotización en bolsa.

^B Administrado por filiales de Aberdeen Asset Management PLC.

Sterling Financials Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Sterling Financials Bond aumentó un 2,38% en comparación con el aumento del 6,32% registrado por el índice de referencia, el iBoxx Sterling Corporate Financials 1 - 5 years Index.

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

Análisis del Gestor

Los activos de riesgo continúan rindiendo desde el comienzo de la recuperación a fines de marzo de 2009, por lo que los inversores han optado por continuar apoyando al sector empresarial, en especial, a la luz de las crecientes preocupaciones acerca de la deuda soberana. La situación cercana a la quiebra del conglomerado Dubai World a fines de 2009 recordó a los inversores que no todo está bien, a pesar de que los mercados acogieron la noticia con calma. Sin embargo, ha sido el nivel de endeudamiento de Grecia, una deuda soberana, lo que ha tenido un efecto más profundo en los mercados, provocando volatilidad para los inversores y el sector bancario. Al parecer, los mercados se recuperaron de las repercusiones a comienzos del año siguiendo las opciones de financiación del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, aún queda por ver si las opciones disponibles son apropiadas o suficientes. Esto ha provocado grandes preocupaciones acerca del endeudamiento general de los estados soberanos y ha estado muy presente en la mente de los inversores, quienes han favorecido la inversión en deuda empresarial sobre la deuda soberana.

Desde una perspectiva económica, las economías han comenzado a recuperarse, en especial en los EE. UU., y Europa ha mostrado buenos signos de avance. Sin embargo, el Reino Unido todavía está experimentando un camino más desigual hacia la recuperación; no obstante, la economía parece estar estabilizándose en algunos sectores. Circuló el temor de una doble recesión en el Reino Unido tras las mediocres cifras de crecimiento del cuarto trimestre de 2009; sin embargo, el temor ha ido retrocediendo a medida que las revisiones siguientes de los datos han sido más positivas. Existen diversos factores que influyen en la recuperación del Reino Unido, uno de los cuales es el alto nivel de inflación persistente, el cual a pesar de haber caído hasta el 3,0% en febrero, ha aumentado nuevamente hasta el 3,4% en marzo junto con las inminentes elecciones generales, cuyos resultados no están nada claros y es posible que desemboquen en un parlamento sin mayoría absoluta. El efecto de no tener un ganador claro se traducirá en unas reducciones del déficit tan necesarias, para garantizar un futuro más positivo, que se prolongará más a medida que los partidos acuerden cómo seguir adelante. Es seguro que el consumidor deberá hacer frente a nuevas presiones fiscales sobre los presupuestos domésticos, en un clima que ya es de aumento de los costes y de alto desempleo.

Los tipos de interés se mantuvieron a niveles muy bajos desde que los bancos centrales recortaran los tipos a comienzos de 2009. Hubo ligeros indicios a finales del año pasado de que los bancos centrales podrían subir los tipos durante la primera mitad de 2010, pero no ha habido advertencias por parte de éstos en este sentido; lo que sugiere el precario estado de recuperación es que los tipos se mantendrán congelados durante la mayor parte del año. A pesar de que el ruido reciente en los mercados sugiere que es posible que la Reserva Federal se mueva antes, a medida que la recuperación se afianza allí. No ha habido ningún otro indicio, además del de la Reserva Federal, que sugiera esto, a pesar de que pretenden retirar las medidas de emergencia que se habían adoptado. En el mismo sentido, es probable que el BCE mantenga los tipos al 1% por más tiempo; al no haber realizado recortes hasta los niveles extremadamente bajos de los EE. UU. y el Reino Unido, la necesidad de subir los tipos no es tan apremiante. En el Reino Unido, a pesar de que persisten las preocupaciones de inflación, es más importante para el Comité de Política Monetaria (CPM) garantizar una recuperación sólida proporcionando apoyo, en caso de que

hubiera signos de estancamiento, con más medidas de flexibilización cuantitativa, mientras que la Reserva Federal y el BCE ya han comenzado a retirar el apoyo.

Los mercados de bonos estatales han tenido un rendimiento inferior impulsado por el constante rendimiento sólido de los activos de riesgo. Los rendimientos de la deuda pública han tenido un aumento en la curva, iniciado por el aumento en las rentabilidades de los bonos estadounidenses durante octubre y diciembre; desde entonces las rentabilidades han sido volátiles pero dentro de un rango muy ajustado. La mayor parte del movimiento ha sido para los rendimientos a 5 años que aumentaron aproximadamente 45 puntos básicos, el extremo corto fue respaldado por los niveles bajos constantes de los tipos de interés, y el extremo largo fue impulsado por expectativas de una oferta constante y de una inflación más alta. Los rendimientos a diez años cerraron el periodo al 3,94%, habiendo comenzado al 3,49% y alcanzó niveles máximos de 4,06%, los rendimientos a treinta años cerraron al 4,53%, 42 puntos básicos arriba y por debajo de su nivel máximo de 4,69%.

La constante propensión al riesgo ha contraído los diferenciales de bonos empresariales en 55 puntos básicos con un rendimiento medio de 1,4% por encima de la deuda pública. En el sector no financiero, los diferenciales casi han desandado el camino de ampliación trazado durante la crisis, mientras que a los diferenciales financieros todavía les queda camino por recorrer.

Los resultados empresariales han cumplido o sobrepasado las expectativas; el deterioro en la calidad de los activos en finanzas no ha sido tan amplio como el mercado temía. En el sector no financiero, la situación ha estado más diversificada; los márgenes continúan mejorando, aunque principalmente debido al recorte continuo de costes. La perspectiva aquí no es tan buena; es posible que el aumento de los costes en las materias primas provoque que varias empresas se vean presionadas. Las nuevas emisiones han tenido una buena demanda, inclusive los emisores con menor calificación han logrado incrementar el capital por encima de los requisitos.

Análisis de la cartera

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

La asignación de activos ha permanecido estática durante el periodo respecto a la tenencia en deuda pública británica y a los bonos a interés flotante, con un leve aumento en los bonos supranacionales con calificación AAA tras el reembolso de un bono cubierto AAA. La calificación media en el Fondo se mantiene en AA.

El Fondo se benefició de la recuperación en el precio de los bonos a interés flotante prioritarios de Anglo Irish, el banco parcialmente estatal.

Expectativas

La recuperación es clave y es poco probable que el CPM o los otros bancos centrales busquen aumentar los tipos hasta más avanzado el año. La perspectiva para el mercado de bonos estatales será volátil, puesto que se enfrenta a las preocupaciones acerca del estado fiscal y de las próximas elecciones generales.

Es probable que los mercados de deuda empresarial también sean volátiles mientras los bancos centrales continúen retirando el apoyo y la perspectiva para los soberanos más débiles continúe siendo una causa fundamental de preocupación. No obstante, los fundamentales empresariales muestran buenos signos de mejoría pero se mantendrán susceptibles a los problemas macroeconómicos. Un gran riesgo para los bancos es la intención de los reguladores internacionales de redefinir los requisitos de capital bancario, respecto a lo cual el mercado aguarda más detalles.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	31.760
Saldo en bancos	497
Intereses y dividendos por cobrar	528
Total activos	32.785

Pasivos

Impuestos y gastos por pagar	43
Reembolsos por pagar	58
Total pasivos	101

Activos netos al cierre del periodo**32.684****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de GBP
Activos netos al principio del periodo	32.504
Ganancias netas de inversiones	452
Pérdidas netas realizadas	(8)
Ganancias netas no realizadas	310
Ganancias de Acciones emitidas	1.191
Pagos por reembolso de Acciones	(1.760)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(5)
Activos netos al cierre del periodo	32.684

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	628
Ingresos totales	628

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	122
Comisiones de administración (Nota 4.1)	13
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	3
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	12
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	14
Impuesto anual (Nota 4.9)	8
Intereses bancarios	2
Gastos totales	176

Ganancias netas de inversiones**452**

Pérdidas realizadas de inversiones	(8)
Pérdidas netas realizadas	(8)

Aumento en la apreciación no realizada de inversiones

310

Ganancias netas no realizadas**310****Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones****754****Transacciones de Acciones**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

A-2

Acciones en circulación al comienzo del periodo	17.551.596
Acciones emitidas durante el periodo	634.614
Acciones reembolsadas durante el periodo	(947.332)
Acciones en circulación al cierre del periodo	17.238.878
Valor liquidativo por Acción	1,8960

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
BONOS DENOMINADOS EN GBP: 84,45%					
Australia: 8,75%					
National Australia Bank EMTN	5,3750	08.12.14	1.208.000	1.309	4,00
Westpac Bank EMTN	4,8750	13.04.11	1.500.000	1.552	4,75
				2.861	8,75
Canadá: 4,70%					
Royal Bank of Canada EMTN	4,6250	07.12.10	1.500.000	1.534	4,70
Alemania: 11,02%					
KfW EMTN	4,8750	15.01.13	1.000.000	1.079	3,30
Kreditanstalt Fur Weideraufbau FRN	-	15.02.13	1.000.000	1.000	3,06
NRW Bank EMTN	2,6250	07.12.12	1.500.000	1.524	4,66
				3.603	11,02
Irlanda: 4,22%					
Anglo Irish Bank FRN EMTN	-	28.06.12	1.500.000	1.380	4,22
Luxemburgo: 3,93%					
European Investment Bank EMTN	4,7500	06.06.12	1.200.000	1.284	3,93
Países Bajos: 6,86%					
Bank Nederlandse Gemeenten EMTN	2,6250	10.12.13	1.500.000	1.516	4,64
Rabobank Nederland EMTN	5,0000	11.04.11	700.000	726	2,22
				2.242	6,86
España: 3,20%					
Institut Credito EMTN	4,5000	07.12.11	1.000.000	1.046	3,20
Suecia: 5,05%					
Skandinaviska Enskilda EMTN	6,6250	09.07.14	1.500.000	1.650	5,05
Suiza: 1,04%					
Eurofima	6,1250	14.10.14	300.000	341	1,04
Emiratos Árabes Unidos: 2,36%					
Abu Dhabi Commercial Bank EMTN	5,6250	16.11.11	750.000	770	2,36
Reino Unido: 20,79%					
Abbey National Treasury Services EMTN	7,1250	20.06.11	1.500.000	1.591	4,87
Coventry Building Society EMTN	2,0000	05.04.12	1.500.000	1.514	4,63
GE Capital UK Funding EMTN	6,0000	11.04.13	1.000.000	1.086	3,32
Lloyds TSB EMTN	6,3750	15.04.14	1.000.000	1.063	3,25
Prudential EMTN	3,3750	28.01.13	1.000.000	1.012	3,10
Royal Bank of Scotland EMTN	6,3750	29.04.14	500.000	529	1,62
				6.795	20,79
Estados Unidos: 12,53%					
Bank of America FRN EMTN	-	02.02.11	1.500.000	1.490	4,56
Metlife Global Funding EMTN	5,2500	09.01.14	1.000.000	1.054	3,22
Pacific Life Funding EMTN	6,2500	08.02.11	1.500.000	1.552	4,75
				4.096	12,53
Total de bonos denominados en GBP				27,602	84,45

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
BONOS ESTATALES EN GBP: 12,72%					
Reino Unido: 12,72%					
UK Treasury	2,2500	07.03.14	2.000.000	1.998	6,12
UK Treasury	2,7500	22.01.15	500.000	501	1,53
UK Treasury	5,0000	07.09.14	1.500.000	1.659	5,07
				4.158	12,72
Total inversiones				31.760	97,17
Otros activos netos				924	2,83
Total				32.684	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.

Technology

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Distribución

El Fondo ha declarado una distribución adicional sobre sus acciones D-2 para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009 de 0,001201 GBP por acción para obtener el estado de Distribuidor en el Reino Unido para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

Rendimiento

En el periodo de seis meses cerrado el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de Technology aumentó un 10,57% en comparación con el aumento del 11,16% registrado por el índice de referencia, el Bank of America Merrill Lynch Technology 100 Index.

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

Análisis del Gestor

Las acciones de tecnología repuntaron durante el periodo, con un rendimiento superior respecto al índice más amplio MSCI World Index. A pesar del nerviosismo en enero y comienzos de febrero, los inversores estaban animados por el aumento de la demanda de los consumidores estadounidenses, por el paquete de rescate de la zona euro para Grecia y la exitosa emisión de bonos de miles de millones de euros del país. Las acciones de la Reserva Federal de los EE. UU. para mantener los tipos de interés al final del periodo también contribuyó al buen ánimo. Asimismo, los datos económicos afianzaron la certeza de que la recuperación mundial estaba en camino. La economía de China se expandió un 10,7% interanual en el cuarto trimestre, mientras que el PIB de los EE. UU. también tuvo un crecimiento marcado, alimentado por una lenta merma de inventario. Para todo el 2009, el índice de referencia se elevó más del 60% en dólares estadounidenses. Los beneficios en el sector continuaron mostrando la tendencia positiva, con los líderes del sector, Apple y Microsoft, que registraron cifras que superaron las expectativas. En especial, Apple, que presentó su iPad, aumentó el interés de los inversores. También aumentó la venta de teléfonos móviles en el sector en el cuarto trimestre y el precio del índice de referencia 1-gigabit DRAM chip registró una repentina recuperación tras desplomarse a sus niveles más bajos de todos los tiempos en 2008. A pesar de que la venta de semiconductores cayó a nivel mundial en 2009, los tres principales actores, incluidas nuestras tenencias en Intel y Samsung, ganaron parte del mercado.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior al de su referencia. La selección de títulos fue positiva. No obstante, aquellos subsectores en los cuales el Fondo estaba sobreponderado debido a la selección de títulos estuvieron a la zaga del índice de referencia. Esto afectó negativamente el rendimiento general.

Por acciones, Taiwan Semiconductor (TSMC) y Qualcomm fueron los que más le restaron al rendimiento relativo. El precio de las acciones de TSMC se vio afectado por las preocupaciones acerca del impacto en sus ganancias de la creciente competencia. Sin embargo, nos mantenemos positivos acerca de su perspectiva, debido a su sólido negocio principal de fundición, con un buen flujo de efectivo sustentado por su ventaja tecnológica. Qualcomm, el

mayor fabricante mundial de chips para teléfonos móviles, cayó estrepitosamente al bajar sus perspectivas de ventas para 2010 y no cumplir con las previsiones de beneficios para el segundo trimestre anunciadas por los analistas. Sin embargo, vale la pena resaltar que la orientación de la empresa se mantiene coherentemente conservadora. La no tenencia en Sandisk también le costó al Fondo, puesto que el mayor fabricante de tarjetas de memoria flash del mundo creció a causa de la especulación de M&A y de la sólida orientación a las ventas durante el primer trimestre.

Como aspecto positivo, empresas como ASM Pacific Technology, Oracle y Fanuc contribuyeron positivamente al rendimiento relativo. ASM Pacific Technology, el mayor fabricante mundial de maquinaria para semiconductores, registró beneficios récord en el cuarto trimestre. La empresa ha sido un beneficiario clave del impresionante repunte en el sector desde mediados de 2009, debido a su posición como líder del mercado. El fabricante de software Oracle fue ayudado por beneficios superiores a lo previsto y por la celebración de adquisiciones por 42.000 millones de USD durante 5 años, lo que impulsó la demanda. El fabricante de robots industriales japonés Fanuc cosechó el interés de los inversores tras una gran revisión al alza de sus previsiones de beneficios debido a un aumento en los nuevos pedidos.

La no tenencia en Alcatel y Netease.com también fue beneficiosa para el Fondo. Alcatel se debilitó tras reducir sus objetivos de márgenes de ganancia para este año. La empresa se enfrenta a dificultades para manejar la creciente competencia de los rivales y la caída de la demanda debido a que la depresión económica forzó a los transportistas a recortar el gasto. Netease.com se ha visto sumergida en un conflicto burocrático con los reguladores chinos sobre la aprobación de su juego insignia "World of Warcraft", lo que se tradujo en la reducción del precio de sus acciones durante el periodo de revisión.

Durante el periodo, ampliamos varias tenencias: en TSMC, que goza de un buen flujo de efectivo y dividendos bien sustentados, y en las empresas de telecomunicaciones Telus en Canadá y Vodafone en el Reino Unido. En cambio, recortamos en ASM Pacific Technology de Hong Kong.

Expectativas

Las empresas de tecnología han tenido, en general, previsiones de beneficios optimistas; en especial, se espera que la demanda mundial de aplicaciones móviles crezca de forma significativa, con un valor total de mercado que se confía supere los 17.000 millones de USD en 2012. En este sentido, es probable que las acciones de tecnología mantengan su dinamismo alcista ayudadas por los tipos de interés bajos y la liquidez abundante. Sin embargo, el aumento continuo en los mercados mundiales de renta variable nos hace ser cada vez más precavidos acerca de las valoraciones. Como inversores a largo plazo, nos mantenemos comprometidos con nuestro cuidadoso enfoque de inversión ascendente. En caso de volatilidad del mercado, nuestro enfoque basado en comprar y retener nos permite ignorar las fluctuaciones a corto plazo y enfocarnos en identificar las empresas con balances sólidos y franquicias establecidas, que posiblemente brinden a los inversores un rendimiento estable.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	89.447
Saldo en bancos	814
Intereses y dividendos por cobrar	119
Suscripciones por cobrar	604
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	1.076
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	1
Otros activos	4
Total activos	92.065
Pasivos	
Impuestos y gastos por pagar	189
Reembolsos por pagar	1.892
Total pasivos	2.081
Activos netos al cierre del periodo	89.984

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	70.126
Pérdidas netas de inversiones	(336)
Ganancias netas realizadas	1.163
Ganancias netas no realizadas	8.205
Ganancias de Acciones emitidas	50.092
Pagos por reembolso de Acciones	(39.266)
Activos netos al cierre del periodo	89.984

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	498
Otros ingresos	47
Ingresos totales	545
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	714
Comisiones de administración (Nota 4.1)	29
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	14
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	1
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	27
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	4
Gastos de explotación (Nota 4.7)	60
Impuesto anual (Nota 4.9)	19
Intereses bancarios	13
Gastos totales	881

Pérdidas netas de inversiones (336)

Ganancias realizadas de inversiones	1.232
Pérdidas realizadas por cambio de divisas	(76)
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	7
Ganancias netas realizadas	1.163
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	8.201
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	3
Aumento en la apreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	1
Ganancias netas no realizadas	8.205
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	9.032

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	D-2(GBP)	I-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	18.266.703	94.866	4.392.912	1.057.575
Acciones emitidas durante el periodo	16.008.861	-	120.104	749.794
Acciones reembolsadas durante el periodo	(12.319.025)	(10.434)	(283.578)	(531.948)
Acciones en circulación al cierre del periodo	21.956.539	84.432	4.229.438	1.275.421
Valor liquidativo por Acción	2,93	2,65	1,93	10,28

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Canadá: 3,62%			
Telus	87.400	3.260	3,62
Alemania: 3,57%			
Wincor Nixdorf	47.400	3.216	3,57
Hong Kong: 4,90%			
ASM Pacific Technology	465.700	4.407	4,90
India: 5,39%			
Infosys Technologies	83.300	4.852	5,39
Israel: 4,19%			
Check Point Software	107.500	3.767	4,19
Japón: 12,04%			
Canon ^A	89.100	4.124	4,58
FANUC	46.500	4.942	5,50
Omron Corp	76.400	1.768	1,96
		10.834	12,04
Singapur: 2,06%			
Venture Corporation	297.000	1.854	2,06
Corea del Sur: 5,41%			
Samsung Electronics GDR	20.100	4.865	5,41
Suecia: 4,70%			
Ericsson ^A	400.100	4.229	4,70
Taiwán: 7,09%			
Taiwan Mobile	1.199.000	2.261	2,51
TSMC ADS	392.893	4.121	4,58
		6.382	7,09
Reino Unido: 5,84%			
Vodafone	2.278.900	5.254	5,84
Estados Unidos: 40,59%			
Adobe Systems	111.200	3.934	4,37
Cisco Systems	154.100	4.012	4,46
Dell	128.500	1.929	2,14
EMC	236.500	4.268	4,75
IBM	20.900	2.681	2,98
Intel	181.600	4.044	4,49
Microsoft	131.900	3.860	4,29
Oracle	158.900	4.081	4,53
QUALCOMM	88.700	3.724	4,14
Texas Instruments	163.200	3.994	4,44
		36.527	40,59
Valores mobiliarios		89.447	99,40

Contratos de divisas a plazo: 0

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
GBP	USD	01.04.10	15.000	22.362	1	-
GBP	USD	06.04.10	37.967	57.209	-	-
Ganancias no realizadas en contratos de divisas a plazo					1	-
Total inversiones					89.448	99,40
Otros activos netos					536	0,60
Total					89.984	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

UK Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A de UK Equity aumentó un 11,10% en comparación con el aumento del 12,24% registrado por el índice de referencia, el FTSE All-Share Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, GBP.

Análisis del Gestor

La renta variable británica subió gracias a un repunte tardío en el periodo de revisión. Los elásticos resultados del tercer trimestre y los datos económicos internos en clara mejoría impulsaron el ánimo en un principio a pesar del deterioro de la situación económica del país. Las condiciones monetarias se mantuvieron favorables, puesto que el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés sin cambios a un nivel bajo récord de 0,5% e incrementó su plan de compra de activos en otros 25.000 millones de GBP, para alcanzar los 200.000 millones de GBP. En enero, la propuesta de los EE. UU. para limitar la participación de los bancos en las actividades de riesgo y las acciones chinas para enfriar los préstamos llevaron a una venta masiva. Ello fue exacerbado por las preocupaciones sobre la crisis de deuda soberana en Grecia, a pesar de que la economía británica comenzó a emerger de la recesión en el cuarto trimestre. A continuación, sin embargo, las acciones británicas subieron marcadamente en respuesta a los datos estimulantes de los EE. UU., las actualizaciones optimistas del sector bancario y el paquete de rescate para Grecia. El presupuesto, mientras tanto, incluía modestos recortes del gasto público, deducciones impositivas para los compradores de viviendas y un paquete de crecimiento de 2.500 millones de GBP. En términos generales, la renta variable británica tuvo un rendimiento superior al de sus pares europeos pero quedó a la zaga de sus contrapartes estadounidenses.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior respecto a su índice de referencia. La selección de títulos fue buena. No obstante, el sector minero, en el cual el Fondo estaba subponderado debido a la selección de títulos obtuvo un rendimiento superior al del índice de referencia más amplio. Esto afectó negativamente el rendimiento general.

Por acciones, nuestra subponderación a HSBC contribuyó más al rendimiento relativo, puesto que el banco registró beneficios anuales menores a lo previsto. Nos mantenemos positivos acerca de las perspectivas de HSBC, debido a su base de depósito y capital así como a sus operaciones internacionales. Otro factor clave fue el operador de transportes Arriva, que tuvo un rendimiento superior debido a una posible batalla de adquisición entre la empresa estatal ferroviaria francesa SNCF y su rival alemán Deutsche Bahn por la empresa. El Fondo también se benefició de la tenencia en el fabricante de productos de ingeniería Weir Group. Una recuperación en la inversión en proyectos incrementó las expectativas de beneficios de Weir, debido a su exposición a los sectores de minería y materias primas.

En cambio, la aseguradora Aviva fue la que más restó al rendimiento tras reportar beneficios decepcionantes en 2009. Nuestra subponderación a Rio Tinto y la falta de exposición a Anglo American también le costaron al Fondo, puesto que la demanda mundial de recursos se mantuvo persistente. Anglo American también fue impulsada por unas ventas sólidas durante el primer trimestre para el productor de diamantes De Beers, en el cual tiene una participación del 45%.

En cuanto a la actividad de la cartera, introdujimos al proveedor de software de negocios Sage Group que tiene buenos ingresos recurrentes y una base de clientes diversificada; también incluimos a la empresa de servicios petrolíferos John Wood Group y al grupo de ingeniería aeroespacial y de defensa Cobham, debido a sus posiciones en el mercado, perspectivas a largo plazo y balances.

Por otro lado, vendimos Marks & Spencer y Tomkins en vistas de mejores oportunidades en otros lugares.

Expectativas

La economía británica parece haberse estabilizado, pero una recuperación auto-sostenible todavía tiene que afianzarse. Mientras que el sector industrial ha repuntado, el débil crecimiento de los salarios y la subida de impuestos afectan negativamente al consumo. A medida que los bancos reconstruyen las bases de capital, el crédito se ha endurecido para las empresas, lo que frena las inversiones. Asimismo, el gobierno necesita recortar el gasto, debido a las advertencias de las agencias de calificación de una posible revisión a la baja si no se toman medidas definitivas para recortar el déficit presupuestario masivo. Las elecciones se celebran el 6 de mayo y la posibilidad de un parlamento sin mayoría absoluta también incrementa la incertidumbre.

Dicho esto, a diferencia de los miembros más débiles de la zona euro que han sido limitados por una divisa común, el Reino Unido ha ganado cierta competitividad gracias a la libra esterlina débil. Ello ha impulsado las exportaciones e incrementado las esperanzas de que el repunte de la fabricación se amplíe, ayudado por la reconstrucción del inventario.

Mientras tanto, las condiciones monetarias relajadas continuarán proporcionando respaldo a corto plazo para la renta variable.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	37.033
Saldo en bancos	1.241
Intereses y dividendos por cobrar	217
Suscripciones por cobrar	142
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	354
Total activos	38.987

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	331
Impuestos y gastos por pagar	74
Reembolsos por pagar	146
Otros pasivos	100
Total pasivos	651

Activos netos al cierre del periodo **38.336**

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de GBP
Activos netos al principio del periodo	35.038
Ganancias netas de inversiones	214
Pérdidas netas realizadas	(138)
Ganancias netas no realizadas	3.952
Ganancias de Acciones emitidas	2.626
Pagos por reembolso de Acciones	(3.255)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(1)
Dividendos pagados (Nota 5)	(100)
Activos netos al cierre del periodo	38.336

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	530
Intereses bancarios	3
Otros ingresos	5
Ingresos totales	538

Gastos

Comisiones de gestión brutas	270
Menos: comisión de gestión de participaciones societarias cruzadas	(9)
Comisiones de gestión netas (Nota 4.6)	261
Comisiones de administración (Nota 4.1)	15
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	1
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	13
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	2
Gastos de explotación (Nota 4.7)	21
Impuesto anual (Nota 4.9)	9
Gastos totales	324

Ganancias netas de inversiones **214**

Pérdidas realizadas de inversiones (138)

Pérdidas netas realizadas **(138)**

Disminución en la depreciación no realizada de inversiones 3.952

Ganancias netas no realizadas **3.952**

Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones **4.028**

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	D-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	1.510.481	41.013	1.277.891
Acciones emitidas durante el periodo	54.084	-	156.142
Acciones reembolsadas durante el periodo	(121.993)	(12.737)	(120.484)
Acciones en circulación al cierre del periodo	1.442.572	28.276	1.313.549
Valor liquidativo por Acción	14,31	12,32	13,21

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
MATERIALES BÁSICOS: 4,18%			
Minería: 4,18%			
BHP Billiton	42.000	949	2,47
Rio Tinto	16.775	655	1,71
		1.604	4,18
BIENES DE CONSUMO: 14,68%			
Automóviles y repuestos: 2,00%			
GKN ^C	555.000	766	2,00
Productores de alimentos: 5,24%			
Associated British Foods ^C	128.000	1.253	3,27
Unilever	39.000	755	1,97
		2.008	5,24
Productos para el hogar: 3,11%			
McBride	195.000	445	1,16
Persimmon	160.000	745	1,95
		1.190	3,11
Tabaco: 4,33%			
British American Tobacco	73.000	1.658	4,33
SERVICIOS DE CONSUMO: 16,11%			
Venta minorista de alimentos y fármacos: 5,13%			
Morrison (W)	267.000	784	2,04
Tesco	272.000	1.184	3,09
		1.968	5,13
Minoristas en general: 1,28%			
Mothercare	82.000	492	1,28
Medios de comunicación: 3,42%			
Daily Mail & General Trust ^C	118.000	587	1,53
Pearson	70.000	725	1,89
		1.312	3,42
Viajes y ocio: 6,28%			
Arriva ^C	121.294	889	2,32
Millennium & Copthorne	140.000	679	1,77
SFI Holdings Litigation Entitlements ^A	46.000	-	-
Whitbread ^C	57.000	840	2,19
		2.408	6,28
FINANZAS: 27,88%			
Bancos: 6,96%			
HSBC	214.000	1.430	3,73
Standard Chartered	69.000	1.240	3,23
		2.670	6,96
Planes de inversión colectiva: 7,46%			
Aberdeen UK Smaller Companies Fund ^{AB}	961.000	1.497	3,90
Aberdeen UK Mid-Cap Fund ^{AB}	1.415.000	1.363	3,56
		2.860	7,46

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Servicios financieros: 4,53%			
Close Brothers Group ^C	94.000	729	1,90
Schroders (non voting)	88.000	1.009	2,63
		1.738	4,53
Seguros de vida: 5,86%			
Aviva	257.000	990	2,58
Prudential	170.000	931	2,43
Resolution	396.000	325	0,85
		2.246	5,86
Sociedades de inversión inmobiliaria: 3,07%			
Hammerson	144.000	566	1,48
Land Securities	90.000	610	1,59
		1.176	3,07
ASISTENCIA SANITARIA: 4,69%			
Productos farmacéuticos y biotecnología: 4,69%			
AstraZeneca	31.000	911	2,38
GlaxoSmithKline	70.000	886	2,31
		1.797	4,69
INDUSTRIA: 6,39%			
Aeroespacial y defensa: 4,49%			
Cobham	229.000	589	1,54
Rolls Royce Group ^C	190.000	1.131	2,95
		1.720	4,49
Industria general: 0			
Greengro Technologies ^A	280	-	-
Industrial Engineering - 1,90%			
Weir Group ^C	78.000	729	1,90
PETRÓLEO Y GAS: 11,41%			
Productos de petróleo y gas: 7,16%			
BP	137.000	854	2,23
BG Group	67.000	764	1,99
Royal Dutch Shell	62.000	1.126	2,94
		2.744	7,16
Equipos y servicios petrolíferos: 4,25%			
John Wood Group	185.000	672	1,75
AMEC	120.000	959	2,50
		1.631	4,25
TECNOLOGÍA: 0,98%			
Software y servicios informáticos: 0,98%			
Sage Group	157.000	375	0,98
TELECOMUNICACIONES: 3,18%			
Telecomunicaciones móviles: 3,18%			
Vodafone	801.000	1.218	3,18

Estado de la cartera continuación

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
SERVICIOS PÚBLICOS: 7,10%			
Gas, agua y multiservicios: 7,10%			
Centrica	599.000	1.761	4,59
National Grid	150.000	962	2,51
		2.723	7,10
Total inversiones		37.033	96,60
Otros activos netos		1.303	3,40
Total		38.336	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 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 periodo.

World Bond

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de distribución D de World Bond aumentó un 1,89% en comparación con el aumento del 2,03% registrado por el índice de referencia, el Citigroup WGBI Index.

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

Análisis del Gestor

El cuarto trimestre de 2009 se caracterizó por la salida de la profunda recesión hacia la recuperación. Los recortes de los tipos de interés, las inyecciones de liquidez del banco central y los paquetes de rescate respaldados por los gobiernos comenzaron a nutrir a la economía real a medida que las encuestas de confianza empresarial y los indicadores futuros comenzaron su trayectoria ascendente.

La reducción de la tensión en el sistema financiero y las influencias positivas del crecimiento de las economías en desarrollo ayudaron a mantener una sólida preferencia por el riesgo entre los inversores y los diferenciales de los bonos corporativos se ajustaron respecto a los gubernamentales. Sin embargo, las preocupaciones se centraron en los niveles altos de deuda asumidos por los balances gubernamentales. En particular, Grecia fue el centro de atención cuando se supo que el déficit fiscal no solo era mucho más alto de lo que anteriormente se había anunciado sino que estaba muy por encima del coeficiente permitido por la UE. Ello tuvo un efecto de contagio en otros mercados de bonos, en particular, Portugal, Irlanda, Italia y España, los cuales experimentaron un incremento de la prima de riesgo. A comienzos de 2010, el mercado comenzó a centrarse en el posible momento y en la escala de la eliminación de los estímulos monetarios y fiscales de la economía mundial. Los obstáculos significativos que implicaban el alto desempleo y la debilidad interna en los EE. UU. indicaron que las expectativas a nivel mundial comenzaban a desvanecerse.

La mayor parte de los bancos centrales mantuvieron los tipos de interés oficiales a niveles bajos, lo cual afirmó los tipos iniciales de las curvas de rendimiento. Sin embargo, en general, los rendimientos de los bonos estatales se incrementaron en el extremo largo de la curva de rendimiento. En particular, subieron los rendimientos del Tesoro estadounidense con mayor vencimiento y la curva de rendimiento se hizo más pronunciada, dado que el mercado empezó a fijar precios como consecuencia del alcance de los estímulos fiscales anunciados por el gobierno estadounidense sobre los niveles futuros de la oferta de bonos. Los mercados de bonos europeos principales superaron el rendimiento de los EE.UU., el Reino Unido y Japón, en parte debido a la menor iniciativa fiscal adoptada por los gobiernos europeos.

En los mercados de divisas, la mejora en el ánimo y el rendimiento de la economía estadounidense, y el aparente deterioro de la situación en las economías europeas periféricas, ayudaron a que el dólar estadounidense se apreciara frente a los países desarrollados, pero dicha apreciación fue frenada porque otros inversores utilizaron el dólar estadounidense como divisa de financiación para las inversiones en divisas y clases de activos con mayor rendimiento.

Análisis de la cartera

Entre los tipos de interés, nuestra subponderación en los mercados de bonos estatales de la periferia de Europa, en particular, España y Portugal, añadió la mayor parte del valor.

Entre las divisas, nuestra posición subponderada en el euro frente al dólar estadounidense y a la libra esterlina tuvo un buen rendimiento, como lo tuvo la posición subponderada en el dólar australiano frente al dólar estadounidense.

Nuestras tenencias en bonos euroyén, en lugar de bonos del gobierno japonés que están sujetos a retención fiscal, también tuvieron un buen rendimiento, ya que se estrecharon los diferenciales. El Fondo no estaba expuesto a créditos empresariales.

Expectativas

El mercado de bonos estatales continuará estando sujeto a las influencias competidoras del déficit fiscal alto y la baja inflación principal, asimismo anticipamos un mercado con poca variación que refleje estos factores.

En los EE. UU., creemos que una recuperación significativa en el mercado nacional es improbable hasta, al menos, el 2011 y esperamos que la inflación básica baje a niveles incómodamente bajos durante este año. No se anticipa que la Reserva Federal aumente los tipos de interés demasiado antes de fin de año, aunque notamos que están dispuestos a comenzar a eliminar las medidas de emergencia a medida que continúe el crecimiento y el sistema financiero siga mejorando.

En la zona euro, el crecimiento será mucho más modesto que en los EE. UU., lo que refleja la necesidad de una contracción fiscal y un mercado laboral mucho más lento. Esto contraerá el consumo de forma bastante marcada. Esperamos que el Banco Central Europeo continúe diferenciando entre las inyecciones de liquidez y la política monetaria.

En Japón, el Banco de Japón siente que la economía está mejorando, pero que la deflación se mantiene como la mayor amenaza para el crecimiento. Como consecuencia, es probable que se mantenga durante un tiempo la flexibilización de la política monetaria.

En el Reino Unido, se mantiene la incertidumbre en torno a la sostenibilidad de una recuperación, dados los impedimentos que está afrontando la economía. Esperamos que el Comité de Política Monetaria mantenga los tipos básicos sin cambios a 0,5% durante la mayor parte del año.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de GBP
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	18.884
Saldo en bancos	742
Intereses y dividendos por cobrar	177
Suscripciones por cobrar	64
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	1.599
Total activos	21.466

Pasivos

Cuentas por pagar por inversiones adquiridas	1.220
Impuestos y gastos por pagar	37
Reembolsos por pagar	18
Pérdidas no realizadas en contratos de divisas a plazo (Nota 2.6)	4
Otros pasivos	119
Total pasivos	1.398

Activos netos al cierre del periodo**20.068****Estado de cambios en los activos netos**

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de GBP
Activos netos al principio del periodo	19.974
Ganancias netas de inversiones	117
Ganancias netas realizadas	924
Pérdidas netas no realizadas	(659)
Ganancias de Acciones emitidas	2.017
Pagos por reembolso de Acciones	(2.184)
Compensación neta pagada (Nota 10)	(2)
Dividendos pagados (Nota 5)	(119)
Activos netos al cierre del periodo	20.068

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de GBP
Ingresos de las inversiones	254
Intereses bancarios	1
Ingresos totales	255

Gastos

Comisiones de gestión (Nota 4.6)	89
Comisiones de administración (Nota 4.1)	20
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	10
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	1
Gastos de explotación (Nota 4.7)	11
Impuesto anual (Nota 4.9)	5
Gastos totales	138

Ganancias netas de inversiones**117**

Ganancias realizadas de inversiones	852
Ganancias realizadas por cambio de divisas	39
Ganancias realizadas en contratos de divisas a plazo	33
Ganancias netas realizadas	924

Disminución en la apreciación no realizada de inversiones	(657)
Pérdidas no realizadas por cambio de divisas	(18)
Disminución en la depreciación no realizada de contratos de divisas a plazo	16
Pérdidas netas no realizadas	(659)
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	382

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	D-1
Acciones en circulación al comienzo del periodo	12.265.166
Acciones emitidas durante el periodo	1.251.183
Acciones reembolsadas durante el periodo	(1.346.263)
Acciones en circulación al cierre del periodo	12.170.086
Valor liquidativo por Acción	1,6490

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Títulos del Tesoro del Reino Unido: 5,35%					
UK Treasury	3,7500	07.09.19	420.000	414	2,06
UK Treasury	4,2500	07.03.36	330.000	317	1,58
UK Treasury	4,5000	07.03.13	220.000	237	1,18
UK Treasury	4,2500	07.12.49	110.000	106	0,53
				1.074	5,35
DENOMINADOS EN AUD: 0,37%					
Australia: 0,37%					
Australia	6,0000	15.02.17	120.000	74	0,37
DENOMINADOS EN CAD: 1,61%					
Canadá: 1,61%					
Canada	4,2500	01.06.18	90.000	62	0,31
Canada	5,7500	01.06.29	160.000	127	0,63
Canada	5,0000	01.06.14	190.000	135	0,67
				324	1,61
DENOMINADOS EN EUR: 34,44%					
Austria: 0,80%					
Austria	6,2500	15.07.27	140.000	161	0,80
Bélgica: 2,48%					
Belgium	3,5000	28.03.15	530.000	498	2,48
Dinamarca: 0,14%					
Denmark	4,5000	15.11.39	200.000	27	0,14
Finlandia: 1,47%					
Finland	3,1250	15.09.14	120.000	112	0,56
Finland	4,0000	04.07.25	200.000	183	0,91
				295	1,47
Francia: 1,93%					
France	4,0000	25.10.14	220.000	212	1,06
France	4,2500	25.10.23	185.000	174	0,87
				386	1,93
Alemania: 10,19%					
Germany	3,5000	04.01.16	750.000	709	3,54
Germany	3,7500	04.01.19	180.000	170	0,85
Germany	4,0000	13.04.12	640.000	606	3,02
Germany	4,2500	04.07.14	330.000	322	1,60
Germany	5,5000	04.01.31	127.500	141	0,70
Germany	6,5000	04.07.27	80.000	97	0,48
				2.045	10,19
Grecia: 4,55%					
Greece	4,3000	20.03.12	590.000	519	2,58
Greece	4,5000	20.09.37	130.000	86	0,43
Greece	6,1000	20.08.15	210.000	187	0,93
Greece	6,2500	19.06.20	140.000	122	0,61
				914	4,55

Estado de la cartera continuación

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
Irlanda: 0,53%					
Ireland	5,9000	18.10.19	107.000	106	0,53
Italia: 7,06%					
Italy	4,0000	15.04.12	670.000	628	3,13
Italy	4,2500	01.09.19	330.000	307	1,53
Italy	5,0000	01.09.40	520.000	482	2,40
				1.417	7,06
Países Bajos: 3,36%					
Netherlands	2,7500	15.01.15	300.000	274	1,36
Netherlands	3,5000	15.07.20	232.000	210	1,05
Netherlands	4,0000	15.01.37	80.000	72	0,36
Netherlands	4,5000	15.07.17	120.000	119	0,59
				675	3,36
Polonia: 0,52%					
Poland	5,5000	25.04.15	440.000	103	0,52
Portugal: 0,70%					
Portugal	4,7500	14.06.19	150.000	141	0,70
España: 0,71%					
Spain	4,2000	31.01.37	170.000	142	0,71
Total denominado en EUR				6.910	34,44
DENOMINADOS EN JPY: 28,16%					
Japón: 28,16%					
DEPFA ACS Bank	1,6500	20.12.16	240.000.000	1.481	7,38
Japan	0,8000	20.03.14	140.000.000	1.003	5,00
Japan	0,8000	20.06.23	150.000.000	940	4,68
Japan	0,9000	20.12.12	132.000.000	948	4,72
Japan	1,0000	20.03.23	13.000.000	84	0,42
Japan	1,3000	20.03.19	32.500.000	230	1,15
Japan	1,4000	20.12.15	60.000.000	440	2,20
Japan	1,5000	20.12.17	7.300.000	53	0,26
Japan	2,0000	20.12.24	4.500.000	32	0,16
Japan	2,0000	20.12.33	20.400.000	137	0,68
KFW	2,6000	20.06.37	42.000.000	303	1,51
				5.651	28,16

Título	Cupón (%)	Vencimiento	Valor nominal	Valor de mercado (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
DENOMINADOS EN USD: 24,17%					
Los Estados Unidos: 24,17%					
US Treasury	1,5000	31.12.13	1.580.000	1.023	5,10
US Treasury	1,7500	15.11.11	1.880.000	1.258	6,27
US Treasury	4,0000	15.02.15	40.000	28	0,14
US Treasury	4,2500	15.05.39	75.000	46	0,23
US Treasury	4,5000	15.08.39	140.000	89	0,44
US Treasury	6,0000	15.02.26	470.000	366	1,82
US Treasury	6,2500	15.05.30	370.400	299	1,49
US Treasury	7,2500	15.05.16	720.000	589	2,94
US Treasury	8,1250	15.08.19	1.300.000	1.153	5,74
				4.851	24,17
Valores mobiliarios				18.884	94,10

Contratos de divisas a plazo: (0,02)%

Compra	Venta	Fecha de liquidación	Importe de compra	Importe de venta	Ganancias/ (pérdidas) no realizadas (miles de GBP)	Porcentaje de activos netos totales %
CAD	GBP	11/06/10	126,000	81,933	-	-
CHF	GBP	11/06/10	148,000	91,769	1	-
EUR	GBP	11/06/10	193,000	175,466	(3)	(0.01)
EUR	GBP	11/06/10	65,000	58,129	-	-
EUR	GBP	11/06/10	309,000	277,433	(2)	(0.01)
EUR	GBP	11/06/10	309,000	278,056	(2)	(0.01)
EUR	USD	11/06/10	342,000	460,236	2	0.01
GBP	USD	11/06/10	73,010	110,000	-	-
GBP	JPY	11/06/10	102,332	13,940,000	4	0.02
GBP	USD	11/06/10	237,550	356,000	3	0.01
GBP	JPY	11/06/10	81,112	10,923,000	4	0.02
GBP	EUR	11/06/10	317,163	350,000	5	0.02
GBP	AUD	11/06/10	43,387	72,000	-	-
GBP	EUR	11/06/10	278,056	309,000	2	0.01
JPY	GBP	11/06/10	54,661,000	403,587	(18)	(0.09)
MYR	USD	09/06/10	444,000	130,804	3	0.01
NOK	GBP	11/06/10	538,000	60,434	(1)	-
PLN	GBP	11/06/10	111,000	25,817	-	-
SEK	GBP	11/06/10	308,000	28,711	-	-
SGD	GBP	11/06/10	115,000	54,868	(1)	-
USD	EUR	11/06/10	462,487	339,000	2	0.01
USD	GBP	11/06/10	463,570	309,000	(3)	(0.01)
USD	EUR	11/06/10	153,959	114,000	-	-
USD	GBP	11/06/10	92,342	61,000	-	-
USD	JPY	11/06/10	122,213	11,370,000	-	-
Unrealised losses on forward currency exchange contracts					(4)	(0.02)
Total investments					18,880	94.08
Other net assets					1,188	5.92
Total					20,068	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.

World Equity

Correspondiente al periodo cerrado el 31 de marzo de 2010

Rendimiento

En el periodo de seis meses que finalizó el 31 de marzo de 2010, el valor de las acciones de acumulación A del World Equity aumentó un 5,93% en comparación con el aumento del 7,67% registrado por el índice de referencia, el MSCI World Index.

¹fuente: Lipper, Rendimiento Total, Ingresos Brutos Reinvertidos, USD.

Análisis del Gestor

Los mercados bursátiles mundiales ampliaron sus beneficios durante los seis meses que finalizaron el 31 de marzo de 2010, impulsados por las novedades económicas positivas y por las políticas de apoyo de los bancos centrales. La economía mundial se expandió en el tercer y cuarto trimestre, en gran medida gracias a la reposición de inventario y a los esfuerzos de estímulo de los gobiernos. Los países desarrollados mantuvieron los tipos de interés estables y continuaron ampliando sus políticas fiscales, mientras que ciertos países en desarrollo, en especial Asia, comenzaron a elevar los tipos. La mayoría de las empresas registraron ganancias razonables, los bancos en particular, anotaron beneficios récord a medida que las operaciones del mercado se normalizaban. Aún así, la confianza en el mercado se mantuvo frágil. En noviembre, la empresa estatal Dubai World conmocionó a los titulares de bonos al solicitar una postergación en el reembolso de miles de millones de dólares de deuda, lo que provocó que los títulos de renta variable se vendieran masivamente en poco tiempo. A continuación, los mercados bursátiles cayeron en enero, puesto que China endureció sus normas de préstamos bancarios, la crisis de la deuda en Grecia amenazó con extenderse a las principales economías de Europa y los EE. UU. propusieron limitar el tamaño de las instituciones financieras.

La renta variable mundial tuvo un rendimiento superior al de los bonos estatales durante el periodo, gracias a la constante propensión al riesgo.

Análisis de la cartera

El Fondo tuvo un rendimiento inferior respecto a su índice de referencia. La selección de títulos fue buena. No obstante, aquellos países en los cuales el Fondo estaba sobreponderado, debido a la selección de títulos estuvieron a la zaga del índice de referencia regional. Ello afectó negativamente al rendimiento general.

Los principales factores que contribuyeron al rendimiento positivo fueron la minera que cotiza en el Reino Unido, Rio Tinto, la empresa de electrónica holandesa Philips Electronics y el fabricante de tubos de acero italiano Tenaris. El rendimiento de Rio Tinto se benefició de la expectativa de precios más altos del mineral de hierro, en un contexto de aumento de la demanda de acero en China y de cambio en la fijación de precios de forma trimestral, vinculado al mercado contado del mineral de hierro. Philips Electronics subió gracias a la esperanza de que la inminente prohibición de las bombillas incandescentes en diversos países impulsara la demanda de tecnología LED. Mientras tanto, Tenaris fue impulsado por los precios más altos del petróleo y un flujo de efectivo firme en el tercer trimestre.

Por el contrario, la tenencia en E.On afectó negativamente al Fondo, puesto que la empresa de servicios públicos alemana está haciendo frente a una caída de los precios del gas y a un exceso de oferta en un contexto de creciente competencia; por lo tanto ha renegociado los contratos de suministro para ajustar el precio contado.

La aseguradora española Mapfre quedó a la zaga, puesto que registró resultados empresariales débiles que muestran una rápida contracción de los márgenes que no son de vida; sin embargo, nos agrada el hecho de que la empresa haya reconstruido su balance tras la crisis crediticia y apunte a la obtención de beneficios provenientes de las oportunidades de crecimiento a largo plazo, en especial en los mercados emergentes. Intesa Sanpaolo se vio afectada por los temores de que los tipos de interés persistentemente bajos pudieran reducir el ingreso neto por intereses.

Durante el periodo de revisión, compramos participaciones en el prestamista brasileño Banco Bradesco, un participante fundamental en el mercado, en la farmacéutica suiza Novartis y en la empresa de telecomunicaciones China Mobile, debido a las valoraciones atractivas, así como en el grupo farmacéutico estadounidense CVS Caremark, puesto que la empresa continúa mejorando sus márgenes.

Por el contrario, vendimos nuestras participaciones en la empresa farmacéutica AstraZeneca y en el operador postal Deutsche Post, debido a las preocupaciones acerca de sus perspectivas a largo plazo. También nos deshicimos de las participaciones en el operador de telecomunicaciones belga Belgacom, debido a sus perspectivas de negocio deslucidas, y en la empresa petrolera Exxon Mobil.

Expectativas

Ha comenzado el proceso de reequilibrio, pero es probable que la recuperación mundial sea lenta. Los gobiernos en Occidente harán frente a dificultades con unos déficits abultados por un tiempo prolongado, mientras que un aumento en la inflación impulsado por las materias primas puede dificultar la trayectoria de crecimiento de Asia. Hasta ahora, estas incertidumbres no se reflejan en los mercados bursátiles, puesto que las condiciones monetarias relajadas proporcionan sustento a corto plazo. No descartamos más incrementos, pero es probable que estos beneficios sean menores, debido al gran repunte del año pasado. Independientemente, nuestra estrategia de inversión se mantiene consistente, controlamos nuestras tenencias y buscamos comprar únicamente las mejores empresas a valoraciones atractivas.

Estado del activo neto

A 31 de marzo de 2010

Activos	Miles de USD
Inversiones en títulos a valor de mercado (Nota 2.2)	1.880.711
Saldo en bancos	29.077
Intereses y dividendos por cobrar	9.797
Suscripciones por cobrar	9.724
Cuentas por cobrar por inversiones vendidas	5.938
Otros activos	67
Total activos	1.935.314
Pasivos	
Impuestos y gastos por pagar	2.364
Reembolsos por pagar	1.111
Total pasivos	3.475
Activos netos al cierre del periodo	1.931.839

Estado de cambios en los activos netos

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	Miles de USD
Activos netos al principio del periodo	1.269.611
Ganancias netas de inversiones	9.041
Ganancias netas realizadas	14.596
Ganancias netas no realizadas	77.853
Ganancias de Acciones emitidas	959.078
Pagos por reembolso de Acciones	(398.927)
Compensación neta recibida (Nota 10)	587
Activos netos al cierre del periodo	1.931.839

Balance de explotación

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

Ingresos	Miles de USD
Ingresos de las inversiones	16.953
Intereses bancarios	240
Otros ingresos	1.441
Ingresos totales	18.634
Gastos	
Comisiones de gestión (Nota 4.6)	8.092
Comisiones de administración (Nota 4.1)	141
Comisiones de custodia (Nota 4.2)	221
Comisiones de distribución (Nota 4.3)	2
Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y el Agente de pagos y de transferencias (Nota 4.4)	331
Comisiones de la Sociedad gestora (Nota 4.5)	78
Gastos de explotación (Nota 4.7)	430
Impuesto anual (Nota 4.9)	298
Gastos totales	9.593
Ganancias netas de inversiones	9.041
Ganancias realizadas de inversiones	13.491
Ganancias realizadas por cambio de divisas	1.178
Pérdidas realizadas en contratos de divisas a plazo	(73)
Ganancias netas realizadas	14.596
Aumento en la apreciación no realizada de inversiones	77.808
Ganancias no realizadas por cambio de divisas	45
Ganancias netas no realizadas	77.853
Aumento neto de los activos como resultado de las operaciones	101.490

Transacciones de Acciones

Correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010

	A-2	B-2	C-2	D-2(GBP)	I-2	Z-2
Acciones en circulación al comienzo del periodo	36.142.874	10.307	11.365	16.224.978	22.988.233	34.875.305
Acciones emitidas durante el periodo	37.867.449	-	19.828	1.505.301	13.538.234	26.887.628
Acciones reembolsadas durante el periodo	(3.587.162)	(4.409)	-	(1.220.727)	(5.806.098)	(22.582.328)
Acciones en circulación al cierre del periodo	70.423.161	5.898	31.193	16.509.552	30.720.369	39.180.605
Valor liquidativo por Acción	13,04	11,79	10,88	8,59	8,63	13,61

Las notas constituyen una parte integrante de los estados financieros.

Estado de la cartera

A 31 de marzo de 2010

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
Australia: 3,00%			
QBE Insurance Group ^A	3.025.100	57.865	3,00
Brasil: 3,48%			
Banco Bradesco (Pref) ADR	1.130.500	20.846	1,07
Petroleo Brasileiro (Pref) ADR	1.175.900	46.583	2,41
		67.429	3,48
Canadá: 1,70%			
Canadian National Railway	542.700	32.921	1,70
China: 2,12%			
China Mobile	2.115.500	20.345	1,05
PetroChina	17.677.400	20.661	1,07
		41.006	2,12
Francia: 2,69%			
Schneider Electric ^A	441.925	51.925	2,69
Alemania: 5,81%			
Adidas	988.800	52.732	2,73
E.ON	1.613.900	59.503	3,08
		112.235	5,81
Hong Kong: 2,51%			
Swire Pacific 'A'	3.022.500	36.435	1,89
Swire Pacific 'B'	5.497.642	12.107	0,62
		48.542	2,51
Italia: 7,31%			
ENI	2.733.100	64.052	3,32
Intesa Sanpaolo	5.154.300	19.214	0,99
Tenaris ADR	1.346.300	57.770	3,00
		141.036	7,31
Japón: 10,50%			
Canon	1.107.001	51.239	2,65
Daito Trust Construction	606.103	29.222	1,51
FANUC	399.500	42.455	2,20
Shin-Etsu Chemical Co	552.300	32.125	1,67
Takeda Pharmaceutical Co	1.083.700	47.783	2,47
		202.824	10,50
Países Bajos: 1,61%			
Philips Electronics ^A	967.500	31.076	1,61
Singapur: 1,24%			
City Developments ^A	3.146.500	23.879	1,24
Corea del Sur: 3,38%			
Samsung Electronics GDR ^A	155.213	37.562	1,95
Samsung Electronics (Pref)	58.193	27.696	1,43
		65.258	3,38

Título	Cantidad	Valor de mercado (miles de USD)	Porcentaje de activos netos totales %
España: 2,07%			
Mapfre	10.899.522	40.041	2,07
Suecia: 4,01%			
Ericsson ^A	3.842.200	40.614	2,10
Nordea ^A	3.718.200	36.836	1,91
		77.450	4,01
Suiza: 7,91%			
Novartis	540.000	29.204	1,51
Roche Holdings	339.700	55.171	2,85
Zurich Financial Services ^A	266.900	68.527	3,55
		152.902	7,91
Taiwán: 2,98%			
TSMC	25.773.638	49.952	2,59
TSMC ADS	719.772	7.550	0,39
		57.502	2,98
Reino Unido: 14,66%			
British American Tobacco	1.426.800	49.162	2,55
Centrica	6.865.100	30.606	1,58
Rio Tinto	882.300	52.263	2,71
Royal Dutch Shell	1.110.500	30.582	1,58
Standard Chartered ^A	1.817.100	49.546	2,56
Vodafone	30.821.200	71.064	3,68
		283.223	14,66
Estados Unidos: 20,37%			
CVS Caremark	864.000	31.596	1,64
EOG Resources	212.300	19.735	1,02
Intel	2.693.200	59.978	3,10
Johnson & Johnson	877.300	57.213	2,96
Kraft	1.035.400	31.316	1,62
Philip Morris International	987.900	51.534	2,67
Procter & Gamble	613.300	38.807	2,01
Quest Diagnostics	537.200	31.316	1,62
Schlumberger	474.600	30.118	1,56
United Technologies	570.279	41.984	2,17
		393.597	20,37
Total inversiones		1.880.711	97,35
Otros activos netos		51.128	2,65
Total		1.931.839	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 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 estos valores se encuentra en préstamo al cierre del periodo.

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 31 de marzo de 2010, 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 la India. Por lo tanto, ha creado una infraestructura para fomentar dichos vehículos que engloba la gama completa de servicios de administración. La filial de Mauricio se constituyó para poder beneficiarse de dicha infraestructura en una zona horaria que se encuentra entre la de la India y la de Luxemburgo. Asimismo, se prevé que la filial de Mauricio se rija por las disposiciones del tratado suscrito entre la India y Mauricio para evitar la doble imposición. El Aberdeen Global - Indian Equity Fund realiza casi todas sus inversiones en la India mediante una filial de su propiedad exclusiva, Aberdeen Global Indian Equity Fund (Mauritius) Limited, sociedad constituida en Mauricio. Las transacciones en las que participan tanto la Sociedad como su filial se contabilizan conforme a su naturaleza económica y, por consiguiente, los presentes Estados Financieros reflejan las actividades del Aberdeen Global - Indian Equity Fund y de su filial como si todas las actividades hubieran sido llevadas a cabo por el Aberdeen Global - Indian Equity Fund.

1.3 Presentación de los estados financieros

Los estados financieros adjuntos presentan los activos y los pasivos de cada uno de los Fondos de la Sociedad tomados en su conjunto. Los Estados Financieros de cada uno de los Fondos se expresan en la divisa indicada en el folleto correspondiente, y los Estados Financieros combinados de la Sociedad se expresan en dólares estadounidenses. Los estados financieros han sido elaborados con arreglo al formato establecido por las autoridades de Luxemburgo para las empresas de inversión de dicho país.

Puesto que los Estados Financieros se elaboran en un punto de valoración diferente al valor liquidativo de negociación diario el 31 de marzo de 2010 e incluyen declaraciones de dividendos correspondientes al periodo de reparto finalizado el 31 de marzo de 2010 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 31 de marzo de 2010 para operar con dichos Fondos.

2 POLÍTICAS CONTABLES

2.1 Práctica contable

Los estados financieros han sido elaborados conforme a la convención del coste histórico modificada por la revaloración de las inversiones.

2.2 Valoración de los activos y los títulos de la cartera

El valor de mercado de las inversiones ha sido calculado utilizando los precios de cierre del 31 de marzo de 2010 según la cotización de las bolsas de valores, los mercados extrabursátiles o cualquier otro mercado organizado en el que dichas inversiones se negocian o están admitidas a negociación.

Si dichos precios no son representativos de su valor justo, todos los títulos y otros activos permitidos se valorarán conforme al valor justo al que se prevé que podrían revenderse, determinado de buena fe según las instrucciones de los Consejeros.

Acrónimos de títulos:

SINK	Bono de amortización
EMTN	Pagaré a medio plazo en euros
FRN	Pagaré de tipo flotante
VAR	Pagaré de tipo variable
I/L	Vinculado al índice
PERP	Perpetuo
CLN	Pagaré vinculado al crédito
PIK	Pago en especie
CNV	Convertible

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 31 de marzo de 2010.

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 ha emitido 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%.

3.5 Acciones de clase D

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

Estas acciones están denominadas en libras esterlinas y se ofrecieron por primera vez el 24 de marzo de 2006. El Consejo de Administración tiene la intención de solicitar anualmente la categoría de distribuidor de dichas acciones en el Reino Unido. Las autoridades fiscales británicas han aprobado la solicitud para obtener categoría de distribuidor en el Reino Unido que presentó la Sociedad para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2009.

La categoría de distribuidor es otorgada de manera retrospectiva por las autoridades fiscales del Reino Unido. El Consejo de Administración pretende solicitar a las autoridades fiscales del Reino Unido que se conceda la categoría de distribuidor para el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2010 y para los ejercicios posteriores que el Consejo de Administración considere pertinentes.

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

La compensación solo se aplica a las Acciones compradas durante el periodo de distribución (Acciones del Grupo 2). Es el importe medio de los ingresos incluido en el precio de compra de las Acciones del Grupo 2.

3.6 Acciones de clase I

Las acciones de clase I están dirigidas a inversores institucionales (tal como se define en el folleto) con un límite de inversión mínima inicial de 1 millón de USD y un mínimo posterior de 10.000 USD. Estas acciones están sujetas a una taxe d'abonnement reducida del 0,01% anual.

3.7 Acciones de clase 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.

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 calificaciones para la inversión. Las Acciones en la misma Clase pueden cambiarse entre Acciones de acumulación y de distribución dentro de la misma Clase. Los inversores podrán canjear un número concreto de Acciones o Acciones por un valor concreto. Cualquier solicitud de canje que sea recibida por la entidad comercializadora, el distribuidor en el Reino Unido o el agente de transferencias antes de las 13:00 (hora de Luxemburgo) en un día de negociación será reembolsada según el precio de las acciones del Fondo correspondiente calculado en ese día de negociación, sujeto a cualquier comisión aplicable (y sujeto a la disponibilidad de dichas acciones para su canje, tal y como se explica a continuación). Cualquier solicitud de canje recibida después de las 13:00 (hora de Luxemburgo) será reembolsada el día de negociación siguiente.

Los titulares de Acciones de Clase A, Clase D y Clase E pueden realizar canjes entre esas Clases en el mismo Fondo u otro Fondo. Los titulares de acciones de clase A, clase D y clase E sólo podrán realizar canjes por acciones de clase C, clase I 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 custodia

El banco depositario recibe una comisión de depósito basada en el valor de mercado de las acciones pertinentes cuando se registran. Esta comisión no superará el 2% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad determinados el último día de negociación del mes.

El depositario también recibe comisiones de transacción basadas en el número de operaciones realizadas por cada Fondo, así como reembolsos de todos los gastos propios razonables en los que haya incurrido.

El Agente de cotización tiene derecho a percibir una comisión que se calculará de acuerdo con las prácticas bancarias habituales en Luxemburgo y se pagará con los activos de los Fondos. La comisión del Agente de cotización no superará el 0,01% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes.

4.3 Comisiones de distribución

Las acciones de clase B y C están sujetas a una comisión de distribución anual del 1% en vez de a una comisión de venta inicial. Estas comisiones se devengan diariamente y se pagan a mes vencido.

4.4 Comisiones del Agente domiciliario, el Registrador y del Agente de pagos y de transferencias

La Sociedad pagará al Agente domiciliario, al Registrador y al Agente de pagos y de transferencias comisiones que no superarán el 0,1% anual (más IVA, si corresponde) de los activos netos de la Sociedad según se determine en el último Día de negociación del mes.

La Sociedad pagará las comisiones del Agente de pagos que no excederán del 0,1% 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 31 de marzo de 2010 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
Asia Pacific Equity	1,75	1,75	1,75	1,75	1,00
Asian Bond	1,25	1,25	1,25	1,25	0,75
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 sigue teniendo 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 calculadas en relación con el activo neto total medio. Ello será efectivo 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, D y E y del 0,01% anual para las acciones de las clases I y Z. Las participaciones societarias cruzadas dentro de cualquier Fondo registrado en Luxemburgo están exentos al calcular la taxe d'abonnement. Dicho impuesto se devenga diariamente y se paga trimestralmente tomando como base el valor de los activos netos de la Sociedad al final del trimestre correspondiente.

5 DIVIDENDOS (SÓLO PARA CLASE DE DISTRIBUCIÓN Y CATEGORÍA DE DISTRIBUIDOR EN EL REINO UNIDO)

Para las acciones de clase D-1 y D-2, las distribuciones están divididas en los Grupos 1 y 2. Las acciones del Grupo 1 son aquellas que se poseían antes del periodo de distribución, y las acciones del Grupo 2 son aquellas que se compraron durante dicho periodo.

Los repartos referentes a las acciones de clase D también están sujetos a compensación.

Asian Bond (expresados en USD)

Los Consejeros declararon dividendos trimestrales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del trimestre correspondiente.

Fecha	Clase A-1	Clase B-1
Diciembre de 2009	0,028137	0,017790
Marzo de 2010	0,023070	0,014565

Asian Smaller Companies (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,049839	-	0,049839
	Grupo 2	0,049839	-	0,049839

Chinese Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,144188	-	0,144188
	Grupo 2	0,144188	-	0,144188

Emerging Markets Bond (expresados en USD)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha	Clase A-1	Clase B-1	Clase I-1
Octubre de 2009	0,073785	0,060246	0,081981
Noviembre de 2009	0,074360	0,060548	0,082369
Diciembre de 2009	0,084789	0,070858	0,093408
Enero de 2010	0,068074	0,054819	0,076328
Febrero de 2010	0,076143	0,063579	0,083968
Marzo de 2010	0,071463	0,056249	0,080850

Euro High Yield Bond (expresado en EUR salvo que se indique lo contrario)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha	Clase A-1	Clase B-1
Octubre de 2009	0,049950	0,044559
Noviembre de 2009	0,055900	0,050395
Diciembre de 2009	0,051919	0,046358
Enero de 2010	0,041829	0,036460
Febrero de 2010	0,047299	0,042137
Marzo de 2010	0,110599	0,103716

Fecha		Ingresos netos de clase A-1 GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/pagadera GBP
Octubre de 2009	Grupo 1	0,151024	-	0,151024
	Grupo 2	0,088192	0,062832	0,151024
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,161056	-	0,161056
	Grupo 2	0,108681	0,052375	0,161056
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,158805	-	0,158805
	Grupo 2	0,081848	0,076957	0,158805
Enero de 2010	Grupo 1	0,127067	-	0,127067
	Grupo 2	0,066686	0,060381	0,127067
Febrero de 2010	Grupo 1	0,149117	-	0,149117
	Grupo 2	0,082549	0,066568	0,149117
Marzo de 2010	Grupo 1	0,337434	-	0,337434
	Grupo 2	0,160070	0,177364	0,337434

Fecha		Ingresos netos de clase D-1 GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/pagadera GBP
Octubre de 2009	Grupo 1	0,045156	-	0,045156
	Grupo 2	0,006106	0,039050	0,045156
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,064081	-	0,064081
	Grupo 2	0,035589	0,028492	0,064081
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,070840	-	0,070840
	Grupo 2	0,005603	0,065237	0,070840
Enero de 2010	Grupo 1	0,037036	-	0,037036
	Grupo 2	0,022247	0,014789	0,037036
Febrero de 2010	Grupo 1	0,043202	-	0,043202
	Grupo 2	0,025478	0,017724	0,043202
Marzo de 2010	Grupo 1	0,100165	-	0,100165
	Grupo 2	0,065713	0,034452	0,100165

Fecha		Ingresos netos de clase D-2 GBP	Compensación GBP	Distribución pagada/pagadera GBP
Octubre de 2009	Grupo 1	0,091774	-	0,091774
	Grupo 2	0,075564	0,016210	0,091774
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,131273	-	0,131273
	Grupo 2	0,072801	0,058472	0,131273
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,146708	-	0,146708
	Grupo 2	0,146708	0,000000	0,146708

High Yield Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon dividendos trimestrales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del trimestre correspondiente.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,022696	-	0,022696
	Grupo 2	0,014220	0,008476	0,022696
Marzo de 2010	Grupo 1	0,036563	-	0,036563
	Grupo 2	0,024549	0,012014	0,036563

Japan Smaller Companies (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,003811	-	0,003811
	Grupo 2	0,003811	-	0,003811

Japanese Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,005656	-	0,005656
	Grupo 2	0,005656	-	0,005656

Sterling Corporate Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon dividendos mensuales para el Fondo tal como se detalla a continuación. Estos corresponden al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y están destinados a todos los accionistas registrados el último día del mes correspondiente.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Octubre de 2009	Grupo 1	0,002036	-	0,002036
	Grupo 2	0,001017	0,001019	0,002036
Noviembre de 2009	Grupo 1	0,001844	-	0,001844
	Grupo 2	0,000036	0,001808	0,001844
Diciembre de 2009	Grupo 1	0,003460	-	0,003460
	Grupo 2	0,001265	0,002195	0,003460
Enero de 2010	Grupo 1	0,002778	-	0,002778
	Grupo 2	0,000972	0,001806	0,002778

Febrero de 2010	Grupo 1	0,002968	-	0,002968
	Grupo 2	0,001758	0,001210	0,002968
Marzo de 2010	Grupo 1	0,003274	-	0,003274
	Grupo 2	0,001096	0,002178	0,003274

Technology (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo adicional para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2008 y el 30 de septiembre de 2009 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de septiembre de 2009.

Fecha		Ingresos netos de clase D-2	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Septiembre de 2009	Grupo 1	0,001201	-	0,001201
	Grupo 2	0,001201	-	0,001201

UK Equity (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo semestral para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de marzo de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Marzo de 2010	Grupo 1	0,076102	-	0,076102
	Grupo 2	0,051453	0,024649	0,076102

World Bond (expresado en GBP)

Los Consejeros declararon un dividendo semestral para el Fondo tal como se detalla a continuación. El mismo corresponde al periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2009 y el 31 de marzo de 2010 y está destinado a todos los accionistas registrados el último día de marzo de 2010.

Fecha		Ingresos netos de clase D-1	Compensación	Distribución pagada/pagadera
Marzo de 2010	Grupo 1	0,009798	-	0,009798
	Grupo 2	0,004946	0,004852	0,009798

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 31 de marzo de 2010.

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 COMISIONES EN ESPECIE/COMISIONES COMPARTIDAS

La Gestora de inversiones ha celebrado un acuerdo de comisión blanda/comisiones compartidas con agentes de valores a cambio de las cuales se han recibido ciertos bienes y servicios utilizados para apoyar el proceso de toma de decisiones de inversión. De este modo, la Gestora de inversiones no realiza pagos directos por estos servicios, sino que se acuerda que los agentes de valores realicen determinadas operaciones en nombre de la Sociedad y se les pague una comisión por las mismas. Los bienes y servicios utilizados por el Fondo incluyen servicios de investigación y asesoramiento; análisis económicos y políticos; análisis de carteras, incluida la medida de valoración y rendimiento; datos de análisis de mercados y servicios de cotización; hardware y software informático al margen de los bienes y servicios anteriores, y publicaciones relacionadas con inversiones.

10 COMPENSACIÓN DE LA EMISIÓN Y EL REEMBOLSO DE ACCIONES

Se realiza una compensación en relación con la emisión y el reembolso de Acciones. Representa el elemento de ingresos incluido en el precio de la emisión y el reembolso de Acciones.

11 ABERDEEN GLOBAL INDIAN EQUITY FUND (MAURITIUS) LIMITED

Aberdeen Global Indian Equity Fund (Mauritius) Limited, como sociedad radicada en Mauricio, está sujeta al impuesto de la renta de dicho país tal como se indica en la página 70.

12 DESCUBIERTO BANCARIO

La Sociedad tiene un descubierto bancario de 75 millones de USD con Bank of America para financiar las diferencias de coordinación a corto plazo que surjan de las suscripciones y los rescates. Cualquier pasivo que aparezca en esta cuenta podrá ser recuperado por la Sociedad y entregado por los suscriptores y, por lo tanto, no se refleja en los estados financieros de la Sociedad.

13 PRÉSTAMO DE TÍTULOS

La Sociedad ha establecido un programa de préstamo de valores para una serie de Fondos de renta fija y variable. A cambio de facilitar valores para préstamos durante el periodo, los Fondos que participaron en el programa recibieron comisiones que se reflejan en los Estados Financieros de cada uno de dichos Fondos bajo el título "otros ingresos". La Sociedad ha designado a eSec Lending como agente para el programa de préstamo de renta fija y variable. eSec Lending recibe el 20% de las comisiones obtenidas del programa de préstamos de valores como remuneración por su función de agente. La Sociedad recibe el 60% y la Gestora de inversiones recibe el 20% restante de las comisiones obtenidas del programa de préstamos de valores. Todos los préstamos de valores están completamente garantizados con bonos estatales.

A continuación, se detalla el importe de los títulos en préstamo y el valor de las garantías a 31 de marzo de 2010:

Fondo	Importe en préstamo	Contraparte	Valor de la garantía
Asia Pacific Equity	\$24.972.759	Fortis Bank (Nederland) N.V. Scotia Capital (Europe) Ltd Deutsche Bank AG	\$26.342.416
Asian Smaller Companies	\$39.002.849	BNP Paribas Arbitrage	\$41.001.075
Australasian Equity	\$27.328.102	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$28.787.884
Chinese Equity	\$40.434.593	Barclays Capital Securities Ltd	\$44.694.500
Emerging Markets Equity	\$36,231,544	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$38,638,366
Emerging Markets Smaller Companies	\$9,100,622	Fortis Bank (Nederland) N.V.	\$9,772,999
European Equity	\$6.831.359	Scotia Capital (Europe) Ltd	\$7.174.961
Euro High Yield Bond	\$62.638.992	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	\$65.804.924
European Equity (Ex UK)	\$16.230.024	Deutsche Bank AG	\$17.048.762
High Yield Bond	\$4.285.473	Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	\$4.501.728
Japanese Equity	\$18.332.347	BNP Paribas Arbitrage	\$19.251.663
Responsible World Equity	\$30.318.067	Deutsche Bank AG	\$31.842.785
Technology	\$8.137.031	BNP Paribas Arbitrage	\$8.544.688
UK Equity	\$8.455.051	BNP Paribas Arbitrage	\$8.886.949
World Equity	\$193.837.548	Deutsche Bank AG	\$203.613.791

Gestión y administración

Gestores del Fondo

Aberdeen Asset Managers Limited

Bow Bells House, 1 Bread Street, Londres, EC4M 9HH, Reino Unido.

Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros.

Aberdeen Global - American Equity Fund

Aberdeen Global - Emerging Markets Bond Fund

Aberdeen Global - Emerging Markets Equity Fund (excluding Asian assets)

Aberdeen Global - Emerging Markets Smaller Companies Fund (excluding Asian assets)

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 (Asian assets only)

Aberdeen Global - Emerging Markets Smaller Companies Fund (Asian assets only)

Aberdeen Global - Indian Equity Fund

Aberdeen Global - Japanese Smaller Companies Fund

Aberdeen Global - Japanese Equity Fund

Aberdeen Asset Management Inc.

1735 Market Street, 32nd Floor, Filadelfia, PA1903

Regulada por la Comisión de Vigilancia y Control del Mercado de Valores (SEC) de los EE.UU.

Aberdeen Global - American Equity Fund

Operaciones cruzadas

El Gestor / Asesor de inversiones puede, según corresponda, realizar ventas y compras de activos de la Cartera para o de sus Asociados u otros clientes de la misma forma que si la otra parte estuviese en una posición imparcial con el Cliente o Gestor / Asesor de inversiones.

PRESIDENTE Christopher G Little
Aberdeen Global
2b, rue Albert Borschette
L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

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

Nigel Storer
Aberdeen Asset Management Inc.
1735 Market Street – 32nd Floor
Filadelfia, PA 19103

Martin J Gilbert
Aberdeen Asset Managers Limited
10 Queen's Terrace
Aberdeen AB10 1YG
Reino Unido

David van der Stoep
Aberdeen Global
2b, rue Albert Borschette
L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Gary Marshall
Aberdeen Asset Management Inc.
1735 Market Street – 32nd Floor
Filadelfia, PA 19103

Neville Miles
Aberdeen Global
2b, rue Albert Borschette
L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Bob Hutcheson
Aberdeen Global
2b, rue Albert Borschette
L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Victoria Brown
Aberdeen Global Services S.A.
2b, rue Albert Borschette
L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Domicilio social
Aberdeen Global, 2b Rue Albert Borschette,
L-1246 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

Sociedad gestora, actuando también como Agente domiciliario y Registrador y Agente de transferencias
Aberdeen Global Services S.A.
2b Rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Banco depositario, Administrador y Agente de cotización
BNP Paribas Fund Services, Sucursal de Luxemburgo, 33 rue de Gasperich, Howald -
Hesperange, L-2085 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

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

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

Auditor
KPMG Audit S.à r. l., 9 Allée Scheffer, L-2520 Luxemburgo,
Gran Ducado de Luxemburgo

Asesores legales de la Sociedad
Elvinger Hoss & Prussen, 2 Place Winston Churchill,
L-1340 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo

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
Stadtspark 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 (Suiza) 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, Dublín 1, Irlanda

Agente de pagos y banco corresponsal en Italia
Intesa Sanpaolo S.p.A, Piazza San Carlo 156, Turín
BNP Paribas Securities Services, Via Ansperto no.5, Milán
Allfunds Bank S.A., Milan Branch, Via Santa Margherita, 7, 20121 – Milán

Agente de pagos en 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.

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 Gestor de inversiones)

Rooms 26-05-06,

26th Floor, Alexandra House

18 Chater Road

Central, Hong Kong

Teléfono: +852 2103 4700

Fax: +852 2827 8908

Información adicional para inversores en Alemania

Las solicitudes para la devolución y sustitución de las Acciones de un Fondo pueden enviarse al Agente de pagos en Alemania.

A petición del Accionista, los pagos previstos, incluidas las ganancias de amortizaciones y los dividendos, pueden derivarse a través del Agente de pagos alemán y/o pagarse en efectivo en la sede de dicho Agente de pagos en Alemania.

El folleto completo y el simplificado, el documento de constitución de Aberdeen Global, los Estados Financieros auditados al cierre del ejercicio, los informes semestrales no auditados y los precios de amortización de las emisiones pueden obtenerse de forma gratuita en la oficina del agente de información. La emisión con precio de reembolso y el beneficio provisional se anuncian en 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 *Handelsamtsblatt* 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 reembolsos son pagos de rentas derivadas del ahorro si el Fondo posee más del 40% de sus activos en deudas monetarias elegibles.

A los efectos de la Directiva, a continuación se muestran los porcentajes de los activos de cada Fondo que se invierten en "deudas monetarias elegibles" tal y como se define en Luxemburgo.

American Equity	2,93%
Asia Pacific Equity	2,22%
Asia Bond	100,00%
Asian Smaller Companies	4,52%
Australasian Equity	4,00%
Chinese Equity	1,97%
Emerging Markets Bond	91,00%
Emerging Markets Equity	3,05%
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 destacar que se ofrece únicamente para fines informativos. La responsabilidad del cumplimiento de la Directiva sigue siendo del "Agente de pagos" tal como lo define la Directiva. El cálculo se basa en la interpretación de las normas en Luxemburgo.

Información adicional

Aberdeen Global

Aberdeen Global es una sociedad de inversión de tipo abierto con responsabilidad limitada conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, y está organizada como sociedad de inversión de capital variable ("SICAV") con régimen jurídico de OICVM (organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios, tal y como se define en la Directiva 85/611/CEE de la Unión Europea, de 20 de diciembre de 1985 y sus enmiendas).

El propósito de Aberdeen Global es ofrecer a los inversores una amplia gama de Fondos diversificados y administrados activamente de carácter internacional. Hay 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 por medio de una combinación de crecimiento orgánico y adquisiciones, primero en el Reino Unido y después gestionando y/o comercializando fondos de manera selectiva en países en los que ya posee inversiones. El grupo trabaja con estructuras de gestión horizontales para facilitar la toma de decisiones, respaldada por líneas claras de control e información centralizada.

Nuestro estilo de inversión se basa en 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, Londres, EC4M 9HH
Tel. +44 (0)20 7463 6000 Fax +44 (0)20 7463 6001

Autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros

Miembro del grupo de empresas de Aberdeen Asset Management

Aberdeen Asset Management Asia Limited

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

Tel. +65 6395 2700 Fax +65 6535 7159

Regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur

Miembro del grupo de empresas de Aberdeen Asset Management

**Aberdeen International Fund Managers Limited
(Entidad comercializadora y Gestor de inversiones)**

Rooms 26-05-06, 26th Floor, Alexandra House

18 Chater Road, Central, Hong Kong

Tel. +852 2103 4700 Fax +852 2827 8908

Regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong

Centro de atención a los Accionistas

Aberdeen Global Services S.A.,

c/o State Street Bank Luxembourg S.A.

49, Avenue J. F. Kennedy

L-1855 Luxemburgo

Gran Ducado de Luxemburgo

Para obtener más información acerca de Aberdeen Global, 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