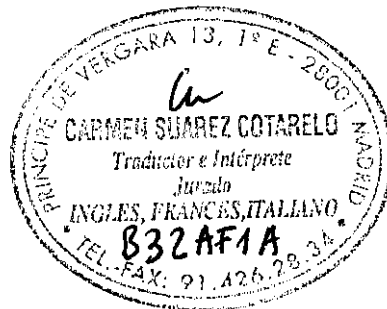


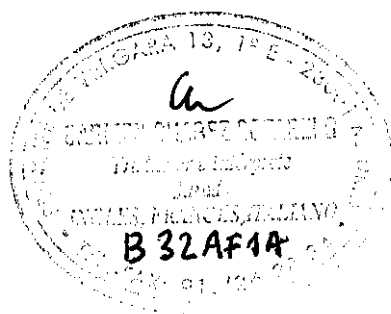
Hunter Hall International Ethical Fund plc

**INFORME PROVISIONAL Y
ESTADOS FINANCIEROS SIN AUDITAR**

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009



Índice	Página
Organización	1
Información sobre la Sociedad	2
Informe del Gestor de Inversiones	4
Cuenta de pérdidas y ganancias	9
Balance de situación	10
Estado de cambios en el patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables	11
Notas a los estados financieros sin auditar	12
Listado de inversiones	16
Cambios en el listado de cartera	25



Organización

Domicilio social de la Sociedad

Taney Hall
Eglinton Terrace
Dundrum
Dublín 14
Irlanda

Gestor de Inversiones

Hunter Hall Investment Management Limited
Level 2
60 Castlereagh Street
Sydney
NSW 2000
Australia

Administrador, Registrador y Agente de Transferencias

Bank of Ireland Securities Services Limited
New Century House
Mayor Street Lower
International Financial Services Centre
Dublín 1
Irlanda

Depositario

The Governor and Company of the Bank of Ireland
Oficina central:
Lower Baggot Street
Dublín 2
Irlanda

Domicilio social:

New Century House
Mayor Street Lower
International Financial Services Centre
Dublín 1
Irlanda

Consejeros de la Sociedad

Peter Hall*
James McDonald* (Consejero alternativo a Peter Hall)
William Wayne Hawkins*
Michael Jackson**
Brian Wilkinson**

Secretario

Chartered Corporate Services
Taney Hall
Eglinton Terrace
Dundrum
Dublín 14
Irlanda

Agente Patrocinador

Goodbody Stockbrokers
Ballsbridge Park
Dublín 4
Irlanda

Audidores independientes

Grant Thornton
24-26 City Quay
Dublín 2
Irlanda

Asesor legal

Matheson Ormsby Prentice
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2
Irlanda

* Consejero no ejecutivo

** Consejero independiente

Nº de registro: 353073



Información sobre la Sociedad**Descripción**

Hunter Hall International Ethical Fund plc (la "Sociedad") es una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable constituida en Irlanda el 8 de febrero de 2002 como sociedad anónima. La Sociedad está autorizada por el Regulador Financiero como organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios según el Reglamento de la Unión Europea (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 2003 y sus modificaciones.

La Sociedad está constituida como fondo paraguas en la medida en que el capital social de la Sociedad estará dividido en distintas series de acciones, y cada una de dichas series de acciones representa una cartera de inversión de activos independiente (cada una un "Fondo"). Las acciones de cada Fondo podrán dividirse en distintas clases que contienen distintas disposiciones de suscripción, rescate, dividendos, gastos y comisiones, incluidas diferentes tasas de gasto total.

Los Fondos tienen distintos objetivos de inversión e invierten en diferentes tipos de valores transferibles. Cada Fondo se invertirá de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión aplicables a dicho Fondo, según se especifica en el Documento complementario correspondiente. La Sociedad ha creado hasta la fecha un Fondo: el Fondo Hunter Hall International Ethical nº 1 (el "Fondo").

Objetivo y política de inversión

El objetivo del Fondo es superar el índice de rentabilidad total MSCI World, dividendos netos reinvertidos (el "Índice"), emitido en dólares estadounidenses, a medio o largo plazo sin que el capital sufra un riesgo importante. El Fondo intenta conseguir este objetivo mediante una política basada en seguir una estrategia de "crecimiento del valor" que implica invertir primero en acciones de calidad, con lo que el Gestor de Inversiones considera que es un buen potencial de crecimiento a largo plazo, cuyo precio es notablemente inferior a la evaluación de su valor intrínseco por parte del Gestor de Inversiones. El Fondo también invierte en determinados títulos de renta fija y de renta variable, tal y como se establece detalladamente más adelante o de un tipo similar a los que allí se especifican.

El objetivo del Fondo es invertir en una cartera de acciones de crecimiento de calidad cuyo precio es notablemente inferior a la evaluación de su valor intrínseco por parte del Gestor de Inversiones. Éste pondrá en práctica la estrategia de inversión del Fondo mediante una metodología de inversión de crecimiento del valor basada en el análisis fundamental de acciones individuales. Existen dos componentes básicos de la metodología de inversión de crecimiento del valor:

- (a) identificar las acciones de calidad con un buen potencial de crecimiento a largo plazo; y
- (b) comprar acciones a precios notablemente inferiores a su valor intrínseco.

Gestión de inversiones

Hunter Hall Investment Management Limited actúa como Gestor de Inversiones en virtud de un acuerdo de gestión de inversiones con fecha de 12 de diciembre de 2002.



Información sobre la Sociedad (Continuación)

Emisión y recompra de acciones

La Sociedad ofrece dos clases de acciones del Fondo: las acciones de clase A y las acciones de clase B. La Sociedad podrá crear además otras clases de acciones del Fondo en el futuro de acuerdo con los requisitos del Regulador Financiero. Las acciones de clase A se expresan en dólares estadounidenses y las acciones de clase B se expresan en euros.

Tanto las acciones de clase A como las acciones de clase B cotizan en el Mercado de Valores irlandés.

Las acciones podrán ser adquiridas cualquier día hábil al valor del patrimonio neto por acción aplicable en el punto de valoración de ese día. Los Consejeros podrán aceptar o rechazar a su entera discreción cualquier solicitud de acciones del Fondo.

Las acciones podrán ser rescatadas cualquier día hábil al valor del patrimonio neto aplicable ese día.

Los datos anteriores sólo se señalan de manera resumida y deberán leerse junto con la información detallada que contiene el Folleto y el Suplemento del Fondo.



Informe del Gestor de Inversiones**Rendimiento**

La siguiente tabla muestra el rendimiento del International Ethical Fund (IEF) en relación con su patrón de referencia, el índice de rentabilidad total MSCI World, dividendos netos reinvertidos, emitido en dólares estadounidenses (MSCI World):

	Fondo (1)	MSCI World (2)	Rendimiento relativo (1-2)
A 31 de diciembre de 2009 (%):			
3 meses	+5,1	+4,1	+1,0
6 meses	+39,0	+22,2	+16,8
1 año	+79,2	+30,0	+49,2
Rentabilidad anual compuesta:			
2 años	-9,7	-12,2	+2,5
3 años	-0,2	-5,6	+5,4
5 años	+6,1	+2,0	+4,1
Desde el inicio (31/12/2002)	+12,5	+7,8	+4,7

Nota: Los resultados del Fondo reflejan únicamente su rendimiento pasado. No se incluye garantía alguna sobre su rentabilidad futura.

Cartera

Las diez mayores participaciones del Fondo a 31 de diciembre de 2009 son:

10 participaciones más importantes	Actividad principal	País	% Patrimonio neto
Sirtex Medical Ltd	Tratamientos contra el cáncer de hígado	Australia	6,2%
Woongjin Thinkbig Co Ltd	Servicios educativos	Corea del Sur	3,4%
S. Cross Electrical Engineering Ltd	Industria	Australia	3,2%
Customers Ltd	Servicios de transacción electrónica	Australia	3,2%
Biota Holdings Ltd	Farmacia	Australia	3,0%
M2 Telecommunications Group Ltd	Telecomunicaciones	Australia	2,9%
RER Group Ltd	Servicios de minería	Australia	2,8%
Biocompatibles International Plc	Equipos médicos	Reino Unido	2,8%
Virgin Media Inc	Comunicaciones de banda ancha	Reino Unido	2,1%
Sompo Japan Insurance Inc	Seguros	Japón	2,1%

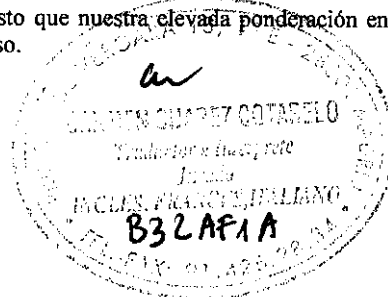
Comentarios

El Hunter Hall International Fund ha tenido un buen comportamiento en el periodo de seis meses hasta el 31 de diciembre de 2009, con un rendimiento absoluto positivo y un sólido rendimiento relativo.

El IEF ha ascendido un 39,0% en el segundo semestre de 2009, situándose un 16,8% por encima del índice MSCI World (MSCI). Durante el año natural de 2009, el IEF se ha incrementado en un 79,2% y ha superado el MSCI en un 49,2%.

La selección de participaciones en los sectores de la asistencia sanitaria, industria, servicios de telecomunicaciones y financiero se ha mostrado especialmente beneficiosa en cuanto a su rendimiento, mientras que nuestras exposiciones en el sector agrícola báltico y en Japón lo han afectado negativamente.

Un factor que ha contribuido al gran rendimiento del Fondo durante el segundo semestre y todo el año natural de 2009 ha sido la apreciación del dólar australiano frente al dólar estadounidense. El dólar australiano se alzó un 11% frente al dólar estadounidense en el segundo semestre de 2009 y un 27% en el total del año natural, lo que ha supuesto que nuestra elevada ponderación en renta variable australiana (~38% a 31 de diciembre de 2009) constituya un importante impulso.



Informe del Gestor de Inversiones (Continuación)**Comentarios (Continuación)****Participaciones en Australia**

La mayor participación del Fondo, la compañía australiana de tratamiento contra el cáncer de hígado **Sirtex**, presentó un crecimiento del 125% durante el segundo semestre de 2009. Tras un extraordinario resultado en el ejercicio de 2009, la sociedad continuó registrando un fuerte incremento en el tercer trimestre del año, con un aumento del 68% en su resultado de explotación, para situarlo en los 5,5 millones de \$, basado en un crecimiento de los ingresos de un 34%, que los sitúa en los 16,5 millones de \$. Esta mejora puede atribuirse principalmente a un incremento de las ventas en Europa y EE.UU. Después de producirse una resolución exitosa de todos sus conflictos legales, en los que su posición resultó completamente reparada y la mayor parte de los gastos reembolsados, **Sirtex** ha mejorado su tesorería y dispone de 31 millones de \$ en efectivo con los que ampliar su radio de acción a nuevos mercados, como Taiwán, Corea e India. Las acciones han continuado experimentando una subida del precio, que ha sido de un 6% desde el final del año natural, para colocarse en los 7,99 \$.

Biota, la compañía australiana especialista en medicamentos antivirales, experimentó un crecimiento del 102% a lo largo del semestre debido a la preocupación derivada del brote de gripe H1N1 y a que su producto, **Relenza**, ha conquistado cuota de mercado frente a su rival, **Tamiflu**. Tras atribuir a los royalties el incremento de un 120% hasta alcanzar los 45 millones de \$ que registró en el ejercicio finalizado en junio de 2009, la compañía ha anunciado la obtención de buenos resultados en el tercer trimestre de 2009. **GlaxoSmithKline** ha publicado su propósito de triplicar la capacidad de producción anual de **Relenza** hasta los 190 millones de dosis a finales de 2009. Avanzado el semestre, las acciones fueron incorporadas al índice S&P/ASX 200.

Customers (+39%), la compañía australiana independiente de cajeros automáticos, prosiguió su tendencia creciente a medida que el mercado ha comenzado a vislumbrar su potencial de generación de ingresos después de la introducción del cobro directo en marzo de 2009. **Customers** se encuentra actualmente libre de deudas y ha anunciado un rendimiento del capital de 8 centavos por acción, que será abonado a principios de 2010. Las oportunidades de crecimiento incluyen incrementos potenciales en las comisiones de los cajeros automáticos, una posible expansión a Nueva Zelanda, la asociación estratégica recientemente formalizada con **Hyosung Group**, que cotiza en la bolsa coreana, para el envío de cajeros automáticos a terceros australianos, y acuerdos de marca y publicidad. Hemos utilizado la fortaleza del precio de las acciones para reducir nuestra ponderación en renta variable.

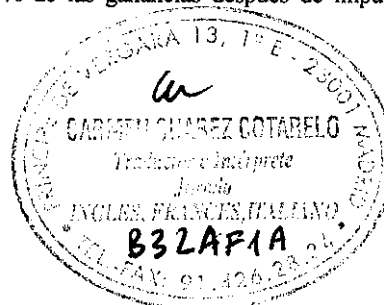
La compañía australiana de telecomunicaciones **M2 Telecommunications** experimentó un incremento del 131% después de conseguir un buen resultado en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009. El beneficio neto aumentó un 45%, con un crecimiento de los ingresos del 86%. Tras la adquisición de **People Telecom** y los activos comerciales de pequeño y mediano tamaño de **Commander**, **M2** prevé otro gran impulso en el ejercicio que finaliza en junio de 2010, momento en el que habrá obtenido el beneficio de todo el año por esta expansión.

A pesar del continuamente exigente ambiente operativo, la compañía impresora australiana **PMP** se ha revalorizado un 99%. Bajo el mando de su nuevo Director General, **Richard Allely**, la compañía se está convirtiendo en un negocio más rentable y enfocado al cliente. A pesar de la pérdida de un importante contrato con **Kmart** este semestre, esto se ha visto compensado por renovaciones de contratos a largo plazo para imprimir las Páginas Amarillas y las Páginas Blancas para la compañía de directorios **Sensis**. **PMP** también adquirió la empresa de distribución de revistas neozelandesa **Independent Magazine Distributors**.

Wattyl, compañía australiana dedicada a la fabricación de pintura, registró un crecimiento del 89% a lo largo del semestre y se vio beneficiada por una mejora en la opinión general hacia el sector inmobiliario australiano. La empresa también nombró a un nuevo Director General durante el semestre, **Tony Dragicevich**, que cuenta con una importante experiencia en situaciones empresariales de cambio.

Una parte importante de nuestro rendimiento positivo en el semestre se debe a nuestra exposición a compañías australianas de recursos y de ingeniería, todas las cuales han sido extremadamente sobrevaloradas en el ejercicio finalizado en junio de 2009. Entre las participaciones más notables que han contribuido a aumentar valor se encuentran **Ausdrill**, **Southern Cross Electrical**, **RER Group** y **RCR Tomlinson**, con incrementos de un 129%, 72%, 47% y 62%, respectivamente. **Structural Systems** fue la única de nuestras participaciones en el sector de ingeniería que no cumplió las expectativas, con una caída del 8% durante el semestre. La compañía alegó trabajos de rectificación y sobrecostos en la división de encofrado, que ha sido objeto de desinversión, como motivo principal de la caída de los beneficios para el ejercicio 2010. Hemos utilizado la fortaleza de los precios para dejar **Ausdrill** a finales del semestre.

La empresa minorista de calzado **RCG** experimentó un incremento del 53% debido al resurgimiento del interés de los consumidores australianos tras un periodo de hibernación. **RCG** anunció un beneficio récord para el ejercicio finalizado en junio de 2009, pagó unos dividendos considerables, adquirió los derechos de distribución australianos de la marca de calzado **Merrell** y compró **Shoe Superstore**. Confirmó su intención de devolver aproximadamente el 70% de las ganancias después de impuestos en forma de dividendos.



Informe del Gestor de Inversiones (Continuación)**Comentarios (Continuación)****Participaciones en Australia**

Otras participaciones importantes que han contribuido a aumentar valor en el semestre son el fabricante de recubrimientos para ventanas **Kresta** (+63%) y la compañía dedicada a la exploración y producción de oro **St Barbara**, que experimentó un aumento del 37% debido al fortalecimiento del precio del oro y a que el mercado ha confiado cada vez más en el nuevo equipo de gestión.

Aparte de Structural Systems, las únicas participaciones australianas con rendimiento negativo fueron la compañía de ciencias biológicas **Fluorotechnics** (-15%) y la compañía de seguros generales **Calliden** (-3%). Fluorotechnics experimentó una reducción de sus ingresos para el ejercicio 2009. La empresa prevé unos ingresos de aproximadamente 3,2 millones de \$ (un 20% por debajo de los informes previos), lo cual considera debido a movimientos desfavorables del tipo de cambio y a retrasos en la comercialización de algunos de sus productos.

Participaciones internacionales

Nuestra entrada en junio de 2009 en la empresa de medios de comunicación **Virgin Media**, que cotiza en la bolsa estadounidense, resultó oportuna, ya que la compañía experimentó un incremento del 80% hasta diciembre de 2009. Además, continuó ganando aceptación con una oferta de servicios de banda ancha más baratos y rápidos, y una penetración de productos de hasta 2,5 productos por cliente. Las ganancias aumentaron en un 5% en el tercer trimestre de 2009. La deuda se redujo en 500 millones de \$ durante el año, para situarse en 5.600 millones de \$. La cotización de Virgin en la bolsa londinense como mercado secundario ofrece la posibilidad de ampliar su base de inversiones.

Nuestra cartera de bancos indios, que suponen en total el 7%, registró un sólido segundo semestre. Entre las participaciones más destacadas que han contribuido a aumentar valor se encuentran **Allahabad** (+61%), **Canara** (+48%), **Indian Overseas Bank** (+27%) e **Indian Bank** (+19%). El rendimiento fue impulsado por una serie de buenos resultados y el regreso de compradores extranjeros al mercado indio a medida que disminuyó el temor por el aumento de los tipos de interés de los bonos y el incremento de los préstamos incobrables. Hemos utilizado la fortaleza de los precios en **Bank of India** (+9%) para reducir nuestra exposición y hemos dejado **Syndicate Bank**.

Nuestra exposición a los mercados especializados del metal a través de la empresa especializada en metal que cotiza en la bolsa holandesa **AMG Metallurgical** contribuyó a mejorar el rendimiento de las acciones hasta un 82% durante el semestre. Los mejores resultados del segundo trimestre de 2009 se debieron a una recuperación en los mercados finales de AMG, así como al éxito de las iniciativas de recorte de gastos de la compañía.

La empresa estadounidense de tecnología diversificada **JDS Uniphase** creció un 44% a costa de fuertes reducciones de costes y una recuperación de la demanda de equipos de telecomunicaciones. JDS avanza hacia un modelo variable mediante la subcontratación de sus actividades manufactureras.

Petroleum Geo-Services (PGS), una compañía de sísmica marina con sede en Noruega, vendió su negocio terrestre a Geokinetics por 210 millones de \$ estadounidenses. El acuerdo constó de un pago parcial en efectivo de 184 millones de \$ y en acciones de Geokinetics por valor de 26 millones de \$. Aunque esperamos un descenso de las ganancias en el ejercicio 2009 debido a gastos de exploración diferidos durante el año de grandes empresas petroleras, parece probable una mejora considerable en el mercado sísmico durante 2010. La participación registró un crecimiento del 67% durante el semestre.

Otras participaciones notables que han contribuido a aumentar valor fueron la empresa de medios de comunicación que cotiza en la bolsa londinense **VisionChina** (+79%), la editorial británica **Haynes Publishing** (+52%), la compañía española de seguridad y vigilancia **Prosegur** (+50%), la empresa brasileña de servicios educativos **Kroton** (+36%) y la empresa coreana de purificación de agua **Woongjin Coway** (+24%).

La principal participación que restó valor durante el semestre fue **Apollo**, proveedor estadounidense de educación, que disminuyó un 15% durante ese periodo. Los buenos resultados de la compañía correspondientes al trimestre que finalizó en agosto de 2009 se vieron eclipsados por el anuncio de que la Comisión de Valores y Bolsas de EE.UU. (SEC) está llevando a cabo una investigación informal sobre las prácticas de reconocimiento de ingresos de la compañía. Apollo anunció unos ingresos de 1.100 millones de \$ estadounidenses, un incremento del 29% en el periodo correspondiente. El número de matriculaciones creció un 22% interanual hasta alcanzar los 443.000 estudiantes, mientras que los ingresos de explotación de 1,06 \$ estadounidenses por acción superaron todas las estimaciones consensuadas.



Informe del Gestor de Inversiones (Continuación)**Comentarios (Continuación)****Participaciones en Australia**

Nuestras exposiciones a los productos agrícolas y básicos afectaron negativamente a los rendimientos en el semestre. **Landkom**, empresa ucraniana agrícola de grandes extensiones de terreno que cotiza en la bolsa británica, cayó un 54%, con la consiguiente reducción de sus ingresos debido a la combinación de tres factores: la caída de los precios agrícolas, una disminución en la demanda mundial de trigo para moler y un otoño seco. La compañía consiguió 9,8 millones de £ mediante la colocación de 195 millones de nuevas acciones a 0,05 £ por acción, y los beneficios obtenidos se utilizarán para garantizar el mantenimiento y la recolección de las 28.000 ha de cultivos plantados. En el mismo ámbito, la empresa agrícola sueca **Trigon** experimentó un descenso del 20%.

La compañía alemana de televisión de pago **Sky Deutschland** cayó un 22% tras unos resultados más flojos de lo esperado en el tercer trimestre de 2009. Los ingresos de 209 millones de € estaban un 5% por debajo de las previsiones de consenso, mientras que la cifra de 66.000 nuevos suscriptores resultó decepcionante. Hemos utilizado el pesimismo provocado por la baja penetración de la televisión de pago en Alemania para aumentar la participación en la compañía.

Otro problema en cuanto a rendimiento lo ha representado Japón, donde todas nuestras acciones han encontrado dificultades a pesar de contar con unos rendimientos con ganancias impresionantes en algunos casos y con valoraciones excepcionalmente bajas en todos. La compañía publicitaria de coches usados **Proto** (-13%), la empresa de karaoke **Daiichikoshu** (0%) y la compañía de seguros de no vida **Sompo** (-8%) obtuvieron resultados inferiores a los de los mercados mundiales a pesar del crecimiento de sus ganancias en mercados exigentes. La compañía mayorista de bienes de capital **Toba** (-24%) acusó el pesimismo acerca del momento en que se reanudarán las inversiones en capital industrial, incluso aunque el desplome de sus ganancias parece suavizarse.

Otras participaciones con rendimiento negativo durante el semestre incluyen el fabricante neozelandés de motores eléctricos **Wellington Drive** (-41%), a pesar de haber completado con éxito un aumento de capital de 8,5 millones de dólares neozelandeses; la compañía sueca de exploración de gas **PA Resources** (-14%); y la empresa coreana de servicio público de gas **Samchully** (-9%), pese a publicar unos resultados para el tercer trimestre mejores de lo esperado y a la venta de su participación en Samtan, la filial indonesia de minería de carbón.

Perspectivas

Tras la espectacular recuperación del mercado en el segundo semestre de 2009, ahora nos mostramos prudentes acerca de las perspectivas a corto plazo en los mercados de inversión.

Australia disfruta de una reputación general mejorada en cuanto a gestión financiera y económica, pero la mayor parte de sus acciones más importantes se muestra ahora a su precio íntegro y el mercado de acciones en conjunto podría ser vulnerable a una corrección ante cualquier contratiempo. Dicho esto, las pequeñas y medianas empresas en las que tendemos a especializarnos parecen ofrecer todavía excelentes perspectivas de crecimiento, pero su valoración se encuentra muy por debajo de los niveles que alcanzaba antes de la caída del mercado.

Históricamente, en Estados Unidos las contracciones económicas profundas han venido seguidas de fuertes recuperaciones. Sin embargo, los problemas que afronta el país, derivados de unos mercados inmobiliarios residencial y comercial todavía muy intoxicados y de una enorme deuda en los sectores público y doméstico, hacen que no exista ninguna certeza de que la historia pueda servir de guía para 2010. De producirse ganancias, podrían haber sido ya incluidas en los precios en los mercados de acciones. Es probable que la demanda sea débil durante al menos uno o dos años, lo que ralentizará la economía en general.

Las perspectivas en Europa varían, pero las economías del Reino Unido y de los países rezagados del Mediterráneo y el Báltico se encuentran en una situación muy delicada. La reacción en cadena que pueden provocar nuevas crisis en Grecia o en cualquiera de los países del antiguo bloque soviético es poco probable que deje indemnes a países relativamente fuertes como Alemania, Francia o los países escandinavos.

Para la mayor parte de Asia, las perspectivas son más prometedoras. Sin embargo, algunos de los indicadores de China están empezando a ser preocupantes, en particular la inflación y el crecimiento de los préstamos bancarios incobrables tras el gran aumento de los préstamos exigido por el gobierno el año pasado. Los mercados chinos no han tenido tan buen comportamiento recientemente como en la mayoría de Asia, pero resultan lo suficientemente baratos como para compensar la alta gestión corporativa y los elevados riesgos regulatorios.



Informe del Gestor de Inversiones (Continuación)**Perspectivas (Continuación)**

Mientras que la inflación está aumentando generalizadamente en Asia, Japón es todavía víctima de la deflación, sumido en un proceso de desapalancamiento de dos décadas de duración después del estallido de la burbuja económica de finales de la década de 1980. Las perspectivas en Japón son aún más desfavorables debido a la disminución de la confianza de los inversores en las políticas del Partido Democrático, reciente vencedor en las elecciones. Por otra parte, el prolongado bajo rendimiento de los mercados japoneses presenta cada vez más oportunidades de inversión en compañías bien gestionadas con buenos negocios y a precios increíblemente bajos.

Sin embargo, la mayor inquietud es probablemente el estado de los mercados mundiales de bonos. Conducidos por un deseo de activos con aparente bajo riesgo, los rendimientos de los bonos en la mayor parte del mundo desarrollado todavía están cerca de los mínimos en varias décadas que alcanzaron el año pasado. Sin embargo, están empezando a mostrar síntomas alarmantes de debilidad a medida que los inversores se concentran en la elevada deuda pública y los insolubles déficits fiscales de la mayor parte de la OCDE. En un mundo en que una elevada inflación y un crecimiento reducido parecen una combinación muy admisible, los mercados de bonos podrían sufrir un revés que, con toda certeza, resultaría desfavorable para las valoraciones del mercado de valores.

Nuestra respuesta a este entorno será la de mantener una liquidez bastante elevada y permanecer atentos para vender acciones cuya presencia en las carteras ya no esté justificada por motivos de valoración. Mientras tanto, casi con seguridad, se producirán correcciones que presentarán buenas oportunidades sobre acciones individuales para refrescar nuestras carteras.

Hunter Hall Investment Management Limited
Enero de 2010



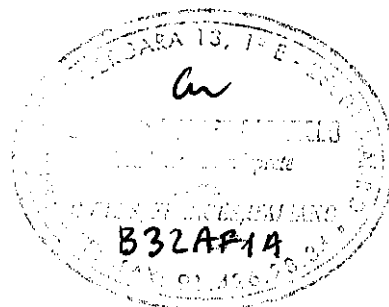
Cuenta de pérdidas y ganancias

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2009 USD	Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009 USD	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2008 USD
Ingresos			
Ingresos de explotación	200.910	890.919	446.936
(Pérdidas)/ganancias netas en activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	<u>6.136.840</u>	<u>(8.771.094)</u>	<u>(12.131.182)</u>
(Pérdidas)/ganancias de inversiones totales	6.337.750	(7.880.175)	(11.684.246)
Gastos de explotación	<u>(319.543)</u>	<u>(683.272)</u>	<u>(405.426)</u>
Ingresos/(gastos) netos	6.018.207	(8.563.447)	(12.089.672)
Gastos financieros			
Intereses	<u>(91)</u>	<u>(219)</u>	<u>(120)</u>
Beneficio/(pérdida) del periodo antes de impuestos	6.018.116	(8.563.666)	(12.089.792)
Retención de impuestos no recuperable	<u>(3.895)</u>	<u>(8.659)</u>	<u>(453)</u>
Beneficio/(pérdida) del periodo después de impuestos	<u>6.014.221</u>	<u>(8.572.325)</u>	<u>(12.090.245)</u>
Incremento/(disminución) del patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a precio de adquisición	6.014.221	(8.572.325)	(12.090.245)
Ajuste de precio de adquisición a último precio negociado	<u>59.604</u>	<u>(71.086)</u>	<u>(45.554)</u>
Incremento/(disminución) del patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a último precio negociado	<u>6.073.825</u>	<u>(8.643.411)</u>	<u>(12.135.799)</u>

Aparte del incremento/(disminución) del patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables de la Sociedad, no se reconocen otras pérdidas y ganancias en el periodo. A la hora de calcular los resultados del periodo, todas las cantidades anteriores están expresadas en relación con operaciones en curso.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.



Balance de situación

A 31 de diciembre de 2009

	A 31 de diciembre de 2009 USD	A 30 de junio de 2009 USD	A 31 de diciembre de 2008 USD
Activo			
Tesorería	4.488.928	3.018.965	2.587.330
Deudores	111.142	114.402	251.647
Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	<u>20.317.651</u>	<u>12.315.998</u>	<u>9.485.696</u>
Total activo	<u>24.917.721</u>	<u>15.449.365</u>	<u>12.324.673</u>
Pasivo			
Acreeedores (deudas con vencimiento dentro del plazo de un año)	<u>(294.265)</u>	<u>(189.051)</u>	<u>(259.068)</u>
Total pasivo	<u>(294.265)</u>	<u>(189.051)</u>	<u>(259.068)</u>
Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a precio de adquisición	24.623.456	15.260.314	12.065.605
Ajuste de precio de adquisición a último precio negociado	<u>202.437</u>	<u>142.833</u>	<u>168.365</u>
Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a último precio negociado	<u>24.825.893</u>	<u>15.403.147</u>	<u>12.233.970</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

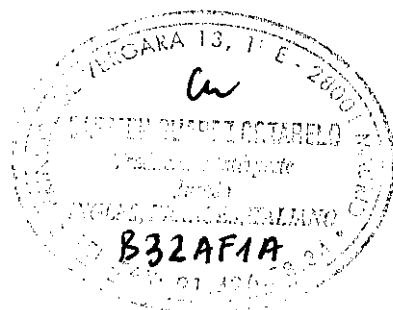


Estado de cambios en el patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2009 USD	Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009 USD	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2008 USD
Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a último precio negociado al principio del periodo	<u>15.403.147</u>	<u>24.401.613</u>	<u>24.401.613</u>
Incremento/(disminución) del patrimonio neto por operaciones	<u>6.073.825</u>	<u>(8.643.411)</u>	<u>(12.135.799)</u>
Ingresos por emisión de acciones participativas rescatables	3.793.558	238.821	238.821
Gastos por rescate de acciones participativas rescatables	<u>(444.637)</u>	<u>(593.876)</u>	<u>(270.665)</u>
Incremento/(disminución) del patrimonio neto por operaciones con acciones	<u>3.348.921</u>	<u>(355.055)</u>	<u>(31.844)</u>
Incremento/(disminución) neta de los fondos de los accionistas	<u>9.422.746</u>	<u>(8.998.466)</u>	<u>(12.167.643)</u>
Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a último precio negociado al cierre del periodo	<u>24.825.893</u>	<u>15.403.147</u>	<u>12.233.970</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.



Notas a los estados financieros

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

1. Principales políticas contables

Las principales políticas contables y técnicas de estimación se ajustan a las aplicadas en los estados financieros anuales anteriores.

Los presentes estados financieros cumplen los requisitos del Estado de informes financieros semestrales emitido por el *Accounting Standards Board* en julio de 2007.

a) Moneda extranjera

La moneda en que la Sociedad realiza sus operaciones es el dólar estadounidense. Los Consejeros han decidido que el dólar refleja el entorno económico principal en el que se desenvuelve la Sociedad, ya que la mayor parte de los inversores operan con esta moneda.

Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera procedentes de los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se reconocen junto con otras modificaciones del valor razonable.

Los activos y pasivos expresados en moneda extranjera, distinta de la moneda en que la Sociedad realiza sus operaciones, se han convertido según el tipo de cambio vigente a 31 de diciembre de 2009. Las operaciones en moneda extranjera se han convertido a dólares estadounidenses según el tipo de cambio vigente en la fecha de la operación. Las pérdidas y ganancias procedentes de operaciones en moneda extranjera se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias para determinar el resultado del periodo.

Para convertir las inversiones, activos y pasivos de la Sociedad a la moneda en que ésta realiza sus operaciones se han utilizado los siguientes tipos de cambio: 1 USD =

	A 31 de diciembre de 2009	A 30 de junio de 2009	A 31 de diciembre de 2008
Dólar australiano	1,1119	1,2369	1,4343
Real brasileño	1,7432	1,9598	-
Dólar canadiense	1,0484	1,1614	-
Yuan chino	-	6,8307	-
Corona danesa	-	5,3092	5,3547
Euro	0,6970	0,7129	0,7194
Dólar de Hong Kong	7,7541	7,7500	7,7502
Yen japonés	93,0950	96,4850	90,6500
Ringgit malayo	-	-	3,4600
Dólar neozelandés	1,3743	1,5437	1,7111
Corona noruega	-	6,4366	7,0021
Libra esterlina	0,6193	0,6072	0,6955
Dólar singapurense	1,4040	1,4473	1,4408
Won surcoreano	-	1.273,9501	1.259,5501
Corona sueca	-	-	7,9080
Franco suizo	1,0337	-	-
Dólar taiwanés	31,9850	32,8100	32,8180



Notas a los estados financieros (Continuación)

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

2. Gestión eficiente de la cartera

El Gestor de Inversiones podrá utilizar derivados y otras técnicas e instrumentos (incluidos, con carácter enunciativo y no limitativo, opciones, swaps, futuros y forwards) con la finalidad de obtener protección frente a los riesgos asociados al aumento de la exposición a determinados mercados, sectores o valores, o de incrementar el rendimiento de los activos de la cartera. Dichos derivados y otras técnicas e instrumentos sólo serán utilizados con el propósito de realizar una gestión eficiente de la cartera bajo las condiciones y dentro de las limitaciones establecidas por el Regulador Financiero. El Gestor de Inversiones igualmente podrá, cuando los recursos se encuentren disponibles en los mercados correspondientes, prestar valores de la cartera o adquirir valores sujetos a acuerdos de recompra.

3. Capital social

El capital social autorizado de la Sociedad es de 500.000.000.002 (quinientos mil millones dos) acciones sin valor nominal designadas como acciones sin clasificar, divididas en dos acciones constitutivas sin valor nominal y 500.000.000.000 acciones participativas rescatables sin valor nominal. Hunter Hall International Limited y Hunter Hall Investment Management Limited son titulares de una acción constitutiva cada una.

La Sociedad ofrece actualmente dos clases de acciones en relación con el Fondo: las acciones de clase A y las acciones de clase B. Las acciones de clase A están expresadas en la moneda base (dólares estadounidenses) y las acciones de clase B están expresadas en euros.

	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2009	Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009	Periodo de 6 meses fin. el 31 de diciembre de 2008
	USD	USD	USD
Acciones en circulación			
Número de acciones de clase A (USD) emitidas y completamente desembolsadas			
Saldo al principio del periodo	93.694	97.213	97.213
Emitidas durante el periodo	4.550	992	992
Rescatadas durante el periodo	(2.178)	(4.511)	(2.268)
Número total de acciones de clase A (USD) en circulación al cierre del periodo	<u>96.066</u>	<u>93.694</u>	<u>95.937</u>
Número de acciones de clase B (EUR) emitidas y completamente desembolsadas			
Saldo al principio del periodo	68	-	-
Emitidas durante el periodo	18.941	68	68
Rescatadas durante el periodo	-	-	-
Número total de acciones de clase B (EUR) en circulación al cierre del periodo	<u>19.009</u>	<u>68</u>	<u>68</u>



Notas a los estados financieros (Continuación)

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

4. Valor del patrimonio neto

	A 31 de diciembre de 2009 USD	A 30 de junio de 2009 USD	A 31 de diciembre de 2008 USD
Valor del patrimonio neto			
Acciones de clase A (USD)	21.947.217	15.395.538	12.227.992
Acciones de clase B (EUR)	2.878.676	7.609	5.978
Valor del patrimonio neto por acción			
Acciones de clase A (USD)	228,46	164,32	127,46
Acciones de clase B (EUR)	151,44	111,90	87,91

5. Transacciones entre personas vinculadas

La Norma de Información Financiera 8 "Transacciones entre Personas Vinculadas" (FRS 8) exige la difusión de la información relativa a las transacciones más relevantes realizadas con personas consideradas como vinculadas a la entidad obligada a prestar dicha información.

Gestor de Inversiones

Entre las personas vinculadas se encuentra el Gestor de Inversiones. La cantidad percibida por el Gestor de Inversiones durante el periodo ascendió a 165.914 dólares (30 de junio de 2009: 236.097 dólares; 31 de diciembre de 2008: 133.732 dólares).

Michael Jackson es socio de Matheson Ormsby Prentice, asesores legales de la Sociedad. Wayne Hawkins es Consejero de Hunter Hall Investment Management Limited (el "Gestor de Inversiones") y de Hunter Hall International Limited, la sociedad dominante del Gestor de Inversiones.

Peter Hall y James McDonald también son Consejeros de Hunter Hall International Limited, la sociedad dominante del Gestor de Inversiones.

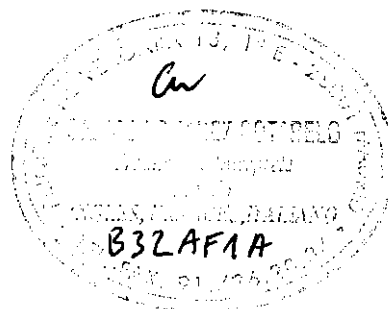
Hunter Hall Investment Management Limited, que es una filial participada íntegramente por la sociedad dominante, Hunter Hall International Limited (la "Sociedad dominante"), es titular de 45.026 (39,1%) acciones participativas rescatables (30 de junio de 2009: 45.026 (48,0%); 31 de diciembre de 2008: 45.026 (46,9%)) del Fondo Hunter Hall International Ethical n° 1, a la fecha del balance.

Secretario

Chartered Corporate Services es el Secretario del Fondo Hunter Hall International Ethical n° 1. A 31 de diciembre de 2009 era titular de 77 acciones (30 de junio de 2009: 77 acciones; 31 de diciembre de 2008: 77 acciones).

Comisiones de los Consejeros

Las comisiones totales de los Consejeros en el periodo ascendieron a 12.326 dólares (30 de junio de 2009: 26.234 dólares; 31 de diciembre de 2008: 25.206 dólares).



Notas a los estados financieros (Continuación)

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

5. Régimen fiscal

Según las leyes y prácticas vigentes, la Sociedad está considerada como un organismo de inversión tal y como se define en el artículo 739B de la *Taxes Consolidation Act (Ley de Consolidación Fiscal)* de 1997 y sus modificaciones. Sobre esta base, su beneficio está sujeto a impuestos irlandeses.

Sin embargo, cabe la aplicación de impuestos irlandeses en caso de darse un "hecho imponible". Los hechos imponibles incluyen cualquier pago de dividendos a los accionistas o cualquier cobro, rescate, cancelación o transmisión de acciones.

Toda carga impositiva que se produzca a raíz de un hecho imponible supone una deuda para el accionista, si bien es abonada por la Sociedad (aunque, si la Sociedad no cumple con la obligación de deducir el impuesto o no lo hace por su importe correcto, se convierte en una deuda para la misma).

La Sociedad no tributará cuando, pese a constituir hechos imponibles, se trate de:

(i) un accionista que no resida en Irlanda o que no resida en Irlanda de forma habitual en el momento de producirse el hecho imponible, siempre y cuando las declaraciones juradas requeridas se encuentren firmadas y en posesión de la Sociedad; y,

(ii) determinados inversores exentos residentes en Irlanda que hayan facilitado a la Sociedad las declaraciones juradas requeridas.

Los ingresos por dividendos, intereses y ganancias de capital (si las hubiera) recibidos por la Sociedad podrían estar sujetos a una retención de impuestos exigida por el país de origen de los ingresos/ ganancias por inversiones y podrían no ser recuperables por la Sociedad o sus accionistas.

5. Comisiones en especie

Durante el periodo no se ha suscrito ningún acuerdo de comisiones en especie que afecte a la Sociedad.

6. Hechos posteriores al balance

No se han producido hechos posteriores al cierre del periodo que, en opinión de los Consejeros de la Sociedad, pudieran afectar a los estados financieros del periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009.

7. Aprobación de los estados financieros

El consejo aprobó los estados financieros el 18 de febrero de 2010.



Listado de inversiones

A 31 de diciembre de 2009

Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Bonos			
Australia			
Bonos de empresa			
1.100.000	JPMorgan Australia ENF Nominees No 1 Pty Ltd 3,5% 30/06/2010	80.025	0,32
Bonos convertibles			
1.576.108	CBD Energy Limited - Pagarés convertibles 28/01/2011	212.618	0,86
100.000	St Barbara Limited 8% Bonos convertibles 04/06/2012	89.457	0,36
	Total Australia	382.100	1,54
Japón			
Bonos de empresa			
20.000.000	Pioneer Corp FRN 04/03/2011	176.621	0,71
	Total Japón	176.621	0,71
Reino Unido			
Bonos de empresa			
30.000	Barclays Bank Plc FRN 15/03/2012	112.528	0,45
	Total Reino Unido	112.528	0,45
	Total Bonos	671.249	2,70
Valores			
Australia			
Bioteología			
113.400	Fluorotechnics Ltd Com NPV	39.094	0,16
Químicas			
65.730	Penrice Soda Holdings Ltd Com NPV	51.429	0,21
232.900	Wattyl Ltd Com NPV	217.834	0,88



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

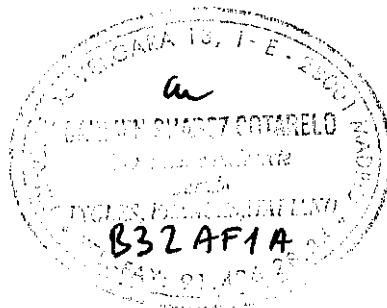
Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Australia (continuación)			
Servicios comerciales			
1.815.997	CBD Energy Ltd Com NPV	244.979	0,99
437.722	PMP Ltd Com NPV	291.308	1,17
2.064.450	RER Group Ltd Com NPV	705.222	2,84
Electrónica			
1.675.438	Legend Corp Ltd Com NPV	256.153	1,03
Ingeniería y construcción			
355.500	RCR Tomlinson Ltd Com NPV	310.123	1,25
541.000	Southern Cross Electrical Engineering Ltd Com NPV	788.197	3,18
506.445	Structural Systems Ltd Com NPV	332.489	1,34
Seguros			
500.700	Calliden Group Ltd Com NPV	137.341	0,55
Internet			
300.000	Customers Ltd Com NPV	790.517	3,18
Hierro/acero			
195.000	Atlas Iron Ltd Com NPV	329.697	1,33
Minería			
740.000	St Barbara Ltd Com NPV	196.325	0,79
Petróleo y gas			
296.000	Pro Valley Energy Ltd Com NPV	449.884	1,81
Embalaje y contenedores			
106.220	National Can Industries Ltd Com NPV	114.663	0,46
Farmacéuticas			
320.800	Biota Holdings Ltd Com NPV	733.859	2,96
6.000	HalcyGen Pharmaceuticals Ltd Com NPV	3.480	0,01
227.600	Sirtex Medical Ltd Com NPV	1.537.216	6,19
Sociedades de inversión inmobiliaria			
163.000	Aspen Group NPV	68.165	0,27



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Australia (continuación)			
Comercio minorista			
390.000	Kresta Holdings Ltd Com NPV	73.656	0,30
493.000	RCG Corp Ltd Com NPV	243.855	0,98
Software			
168.667	Redflex Holdings Ltd Com NPV	313.995	1,27
Telecomunicaciones			
493.684	M2 Telecommunications Group Ltd Com NPV	714.821	2,88
Total Australia		8.944.572	36,03
Bermudas			
Alimentación			
37.800	PureCircle Ltd Com USD0,10	146.499	0,59
Total Bermudas		146.499	0,59
Brasil			
Servicios comerciales			
26.560	Kroton Educacional SA NPV	268.465	1,08
Total Brasil		268.465	1,08
Canadá			
Líneas aéreas			
48.100	Jazz Air Income Fund NPV	201.418	0,81
Electrónica			
150.000	Catch The Wind Inc Com NPV	307.622	1,24
Total Canadá		509.040	2,05



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

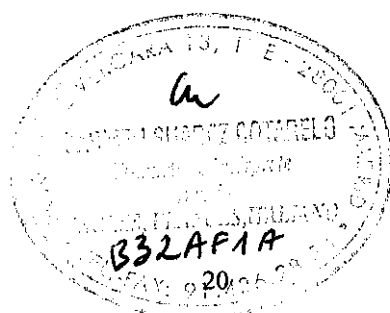
Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Islas Caimán			
	Publicidad		
3.400	VisionChina Media Inc ADR USD0,0001	37.094	0,15
	Total Islas Caimán	37.094	0,15
Dinamarca			
	Agricultura		
127.200	Trigon Agri A/S Com EUR1,00	129.578	0,52
	Total Dinamarca	129.578	0,52
Francia			
	Informática		
6.650	Ingenico Com EUR1,00	161.725	0,65
	Total Francia	161.725	0,65
Alemania			
	Servicios financieros diversificados		
1.800	Deutsche Boerse AG Com NPV	149.533	0,60
	Control medioambiental		
3.850	Zhongde Waste Technology AG Com NPV	66.563	0,27
	Maquinaria-Diversificada		
900	Duerr AG Com NPV	21.087	0,08
	Medios de comunicación		
116.500	Sky Deutschland AG Com NPV	369.407	1,49
	Total Alemania	606.590	2,44
Hong Kong			
	Sociedades matriz de un grupo-Diversificada		
3.073.000	China Renji Medical Group Ltd/Hong Kong Com HKD0,10	26.949	0,11
	Total Hong Kong	26.949	0,11



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

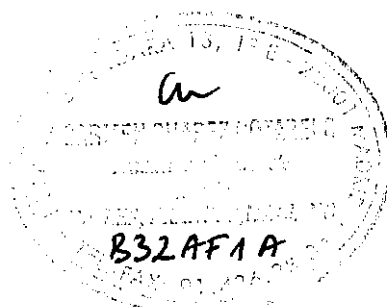
Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
India			
32.000	Allahabad Bank INR10	86.102	0,35
	Total India	86.102	0,35
Isla de Man			
Agricultura			
986.985	Landkom International Plc Com GBP0,001	95.630	0,39
	Total Isla de Man	95.630	0,39
Japón			
Distribución/comercio mayorista			
16.300	Toba Inc Com NPV	238.297	0,96
Seguros			
81.200	Sompo Japan Insurance Inc Com NPV	517.231	2,08
Internet			
15.500	Proto Corp Com NPV	399.592	1,61
Ocio y entretenimiento			
24.620	Daiichikosho Co Ltd Com NPV	277.948	1,12
	Total Japón	1.433.068	5,77
Países Bajos			
Manufacturas metálicas/hardware			
26.550	AMG Advanced Metallurgical Group NV Com EUR0,02	336.747	1,36
	Total Países Bajos	336.747	1,36
Nueva Zelanda			
Electrónica			
3.344.716	Wellington Drive Technologies Ltd Com NPV	199.567	0,80
	Total Nueva Zelanda	199.567	0,80



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

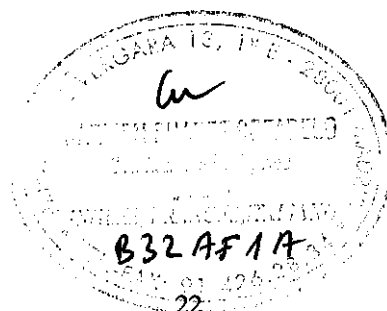
Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Noruega			
Servicios de petróleo y gas			
72.000	PA Resources AB Com NPV	245.534	0,99
9.500	Petroleum Geo-Services ASA Com NOK3,00	109.360	0,44
Farmacéuticas			
22.250	PhotoCure ASA Com NOK0,50	173.708	0,70
Total Noruega		528.602	2,13
República de Corea del Sur			
Control medioambiental			
12.920	Woongjin Coway Co Ltd Com KRW500,00	422.724	1,70
Gas			
4.005	Samchully Co Ltd Com KRW5.000,00	383.484	1,55
Medios de comunicación			
45.800	Woongjin Thinkbig Co Ltd Com KRW500,00	851.517	3,43
Comercio minorista			
1.795	CJ O Shopping Co Ltd Com KRW5.000,00	119.001	0,48
Total República de Corea del Sur		1.776.726	7,16
Singapur			
Sociedades de inversión inmobiliaria			
810.000	AIMS AMP Capital Industrial REIT Reits NPV	121.156	0,49
Total Singapur		121.156	0,49
España			
Servicios comerciales			
1.500	Prosegur Cia de Seguridad SA Com EURO0,60	73.648	0,30
Total España		73.648	0,30



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Suiza			
Ingeniería y construcción			
300	Flughafen Zuerich AG Com CHF50,00	90.329	0,36
	Total Suiza	90.329	0,36
Reino Unido			
Químicas			
77.120	Symphony Environmental Technologies Plc Com GBP0,01	11.831	0,05
Servicios comerciales			
19.000	Xchanging Plc Com GBP0,05	63.267	0,25
Productos de asistencia sanitaria			
184.272	Biocompatibles International Plc Com GBP0,22	684.415	2,76
Hogar			
55.500	Colefax Group Plc Com GBP0,10	95.898	0,39
Medios de comunicación			
37.300	Bloomsbury Publishing Plc Com GBP0,01	75.292	0,30
10.000	Haynes Publishing Group Plc Com GBP0,20	33.912	0,14
Manufacturas metálicas/hardware			
67.100	Castings Plc Com GBP0,10	192.875	0,78
Telecomunicaciones			
30.000	Virgin Media Inc Com STK USD0,01	518.851	2,08
	Total Reino Unido	1.676.341	6,75
Estados Unidos			
Servicios comerciales			
7.150	Apollo Group Inc Class "A" Com NPV	433.147	1,75
9.800	H&R Block Inc Com NPV	221.578	0,89
Internet			
1	AOL Inc Com USD0,01	23	-



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
Valores (continuación)			
Estados Unidos (continuación)			
Medios de comunicación			
4.250	DIRECTV Class "A" Com USD0,01	141.695	0,57
1.786	Time Warner Inc Com USD0,01	52.044	0,21
Servicios de petróleo y gas			
2.600	Superior Energy Services Inc Com USD0,001	63.206	0,25
Telecomunicaciones			
42.200	JDS Uniphase Corp Com USD0.001	348.150	1,40
Total Estados Unidos		1.259.843	5,07
Total Valores		18.508.271	74,55
Warrants			
Australia			
5.600	Macquarie Bank 24/05/2012	46.318	0,19
36.700	Macquarie Bank 27/06/2014	86.979	0,35
Total Australia		133.297	0,54
India			
152.500	Allahabad Bank 24/10/2012	409.463	1,65
28.000	Canara Bank 24/10/2012	233.464	0,94
45.000	Indian Bank 24/10/2012	168.480	0,68
81.000	Indian Overseas Bank 24/10/2012	191.727	0,77
Total India		1.003.134	4,04
Total Warrants		1.136.431	4,58



Listado de inversiones (continuación)

A 31 de diciembre de 2009

Participaciones	Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable USD	% del Patrimonio neto
	Derechos		
	Australia		
22.680	Fluorotechnics Ltd Com NPV - Derechos sin desembolso	1.700	0,01
	Total Australia	1.700	0,01
	Total Derechos	1.700	0,01
	Valor total de las inversiones (Coste: 17.259.126 dólares)	20.317.651	81,84
	Tesorería*	4.488.928	18,08
	Otra deuda neta	(183.123)	(0,74)
	Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a precio de adquisición	24.623.456	99,18
	Ajuste de precio de adquisición a último precio negociado	202.437	0,82
	Patrimonio neto atribuible a titulares de acciones participativas rescatables a último precio negociado	24.825.893	100,00

* Todo el efectivo disponible se conserva en The Governor and Company of the Bank of Ireland y en Barclays Bank plc.



Cambios en el listado de cartera

Para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2009

Adquisiciones principales		Coste USD
81.200	Sompo Japan Insurance Inc Com NPV	527.660
16.800	Proto Corp Com NPV	494.619
2.064.450	RER Group Ltd Com NPV	380.537
197.200	Biota Holdings Ltd Com NPV	279.054
75.100	Sky Deutschland AG Com NPV	268.434
3.175	Apollo Group Inc Class "A" Com NPV	213.017
48.100	Jazz Air Income Fund NPV	196.362
9.800	H&R Block Inc Com NPV	182.806
20.000.000	Pioneer Corp FRN 04/03/2011	168.854
30.000	Virgin Media Inc Com STK USD0,01	159.936
2.000.000	Wellington Drive Technologies Ltd Com NPV	145.190
1.800	Deutsche Boerse AG Com NPV	142.733
10.500	Daiichikosho Co Ltd Com NPV	130.630
1.795	CJ O Shopping Co Ltd Com KRW5.000,00	127.428
216.216	PMP Ltd Com NPV	116.151
4.000	Time Warner Inc Com USD0,01	115.917
4.250	Directv Group Inc Com USD0,01	105.929
26.200	PureCircle Ltd Com USD0,10	90.487
1.042.550	CBD Energy Limited-Pagarés convertibles 28/01/2011	87.933
300	Flughafen Zuerich AG Com CHF50,00	82.987

Ventas principales		Ingresos USD
178.000	Biota Holdings Ltd Com NPV	548.886
8.620	Addax Petroleum Corp Com NPV	376.540
29.900	Macquarie Bank Warrants 24/05/12 (PI579)	247.239
4.500.000	JPMorgan Australia ENF Nominees No 1 Pty Ltd 3,5% 30/06/2010	215.000
3.100.000	Shenzhen International Holdings Com HKD0,10	211.344
42.970	Barclays Bank Plc INR5,00	188.623
108.075	Ausdrill Ltd Com NPV	169.319
30.000	Virgin Media Inc Com USD0,01	159.936
405.000	Cambridge Industrial Trust Reits Units	130.132
50.000	Customers Ltd Com NPV	128.101
443.707	NZ Farming Systems Uruguay Ltd NPV	126.418
184.500	United Laboratories Ltd Com HKD0,01	72.427
1.550	United States Steel Corp Com USD1,00	65.669
2.214	Time Warner Inc Com USD0,01	65.395
3.100	Toba Inc Com NPV	57.290
318.237	CBD Energy Ltd Com NPV	46.557
23.750	CSR Ltd Com NPV	43.191
24.900	Atlas Iron Ltd Com NPV	41.552
395	Samchully Co Ltd Com KRW5.000,00	39.682
1.300	Proto Corp Com NPV	38.087

Doña Carmen Suárez Cotarelo,
Interprete Jurado de

INGLES
certifica que la que antecede es
traducción fiel y completa al español
de un documento redactado en
INGLES

En Madrid, a 1 de marzo de 2010
25

Fdo.: Carmen Suárez Cotarelo

