Henderson
GLOBAL INVESTORS

Henderson Horizon Fund

33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
RCS: Luxembourg B 22.847

Årsberetning og regnskap

For året fra 1. juli 2010 til
30. juni 2011

Stiftet i Luxembourg som et investeringsselskap med
variabel kapital som oppfyller kravene til et UCITS
(foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer)

Innhold

	Side 1	Generell informasjon om fondet
	Side 3	Investering i fondet
	Side 4	Styrets beretning
	Side 6	Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år
	Side 13	Oppsummering av netto forvaltningskapital
	Side 16	Historisk resultat
	Side 17	Kombinerte oppgaver
Obligasjonsfond	Side 19	Absolute Return Fixed Income Fund
	Side 23	Euro Corporate Bond Fund
Regionale fond	Side 29	American Equity Fund
	Side 33	Asian Dividend Income Fund
	Side 37	Asian Growth Fund
	Side 41	Continental European Equity Fund
	Side 45	European Growth Fund
	Side 49	Japanese Equity Fund
	Side 53	Pan European Equity Fund
	Side 58	Pan European Equity Dividend Fund
Spesialfond	Side 62	Asia-Pacific Property Equities Fund
	Side 67	China Fund
	Side 71	Global Currency Fund
	Side 76	Global Opportunities Fund
	Side 80	Global Property Equities Fund
	Side 84	Global Technology Fund
	Side 88	Industries of the Future Fund
	Side 92	Japanese Smaller Companies Fund
	Side 96	Pan European Alpha Fund
	Side 100	Pan European Property Equities Fund
	Side 105	Pan European Smaller Companies Fund
	Side 109	Noter til finansregnskapene
	Side 121	Beretning fra Réviseur d'Entreprises agréé
	Side 122	Generell informasjon
	Side 123	Henderson Global Investors

Generell informasjon om fondet

Styreleder:
Iain Clark
201 Bishopsgate
London, EC2M 3AE
Storbritannia
Direktør for internasjonale investeringsprodukter
Henderson Global Investors

Styret:
Giorgio Giovannini (til 10. desember 2010)
Via Agnello 8
20121 Milano
Italia
Landsleder, Italia
Henderson Global Investors

Lesley Cairney (til 10. desember 2010)
201 Bishopsgate,
London, EC2M 3AE
Storbritannia
Driftssjef
Henderson Global Investors

Stewart Cazier (fra 10. desember 2010)
201 Bishopsgate
London, EC2M 3AE
Storbritannia
Direktør for forretningsutvikling
Henderson Global Investors

Tony Sugrue (fra 10. desember 2010)
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Grand Duchy of Luxembourg
Merkeansvarlig
Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A.

Jeremy Vickerstaff
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Grand Duchy of Luxembourg
Administrerende direktør, Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A.

Jean-Claude Wolter
Avocat Honoraire,
11B boulevard Joseph II
L-1840 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Investeringsrådgiver:
Henderson Management S.A.
23 Avenue de la Porte Neuve
L-2085 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Forvaltningsselskap:
Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A.
4a Rue Henri Schnadt
L-2530 Gasperich
Grand Duchy of Luxembourg

Investeringsforvalter og distributør:
Henderson Global Investors Limited
201 Bishopsgate,
London,
EC2M 3AE
Storbritannia

Underinvesteringsforvalter for den nordamerikanske porteføljen i Global Property Equities Fund:
Harrison Street Securities LLC
71 North Wacker Drive, Suite 3575
Chicago, Illinois 60606
United States of America

Registrert kontoradresse:
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Grand Duchy of Luxembourg

Administrator:
BNP Paribas Securities Services
Luxembourg Branch
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Grand Duchy of Luxembourg

Kontofører, sekretær og overføringsagent:
BNP Paribas Securities Services
Luxembourg Branch
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Grand Duchy of Luxembourg

Depotmottaker:
BNP Paribas Securities Services
Luxembourg Branch
33 Rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
Grand Duchy of Luxembourg

Revisor:
KPMG Luxembourg
9 Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Representant i Hongkong:
RBC Dexia Trust Services
Hong Kong Limited
Central Plaza, 51st Floor
18 Harbour Road
Wanchai
Hongkong

Henderson UK strømanntjeneste:
Henderson UK Nominee Service
PO Box 9023
Chelmsford
CM99 2WB
Storbritannia

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til luxembourgsk lov:
Linklaters LLP
35 Avenue John F. Kennedy
PO Box 1107
L-1011 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til engelsk lov:
Eversheds LLP
One Wood Street
London
EC2V 7WS
Storbritannia

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til hongkongsk lov:
Mayer Brown JSM
16th-19th Floors, Prince's Building
10 Chater Road
Central
Hongkong

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til nederlandsk lov:
Eversheds Faasen B.V.
Wibautsbraat 224
1097 DN Amsterdam
Nederland

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til sveitsisk lov:
Naegeli & Partners Attorneys at Law
Klausstrasse 33
CH8008 Zurich
Sveits

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til tysk lov:
Görling
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Atrium Friedrichstrasse
Friedrichstrasse 60
10117 Berlin
Tyskland

Generell informasjon om fondet (fortsatt)

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til italiensk lov:
Freshfields Bruckhaus Deringer
Piazza di Monte
Citorio 115
00186 Rome
Italia

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til østerriksk lov:
DLA Piper Weiss-Tessbach
Rechtsanwälte GmbH
Schottenring 14
A-1010 Wien
Østerrike

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til singaporsk lov:
Allen & Gledhill LLP
One Marina Boulevard
28-00 Singapore

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til spansk lov:
Perez-Llorca
Alcalá 61
28014 Madrid
Spania

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til belgisk lov:
Roel Valkenbergh Law Firm
Bruinborrelaan 6
1860 Meise
Belgia

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til fransk lov:
Campbell, Philippart,
Laigo & Associés Law Firm
45 avenue Montaigne
75008 ParisFrance

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til taiwansk lov:
Russin & Vecchi
205 Tun Hwa N. Road
9th Floor, Bank Tower
Taipei
Taiwan

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til norsk lov:
Haavind AS
Bygdøy Allé 2
PB 359 Sentrum
NO-0101 OsloNorge

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til svensk lov:
Eversheds Södermark Advokatbyrå AB
Strandvägen 1
P.O. Box 14055
SE-104 40 Stockholm
Sverige

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til irsk lov:
Eversheds O'Donnell Sweeney
One Earlsfort Centre
Earlsfort Terrace
Dublin 2
Irland

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til macaoisk lov:
C&C Advogados
Avenida da Praia Grande 759-3F
Po Box 1027
Macau SAR
Kina

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til dansk lov:
Eversheds Copenhagen
Østergade 27
Copenhagen DK-1100
Danmark

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til finsk lov:
Bird & Bird Attorneys Ltd
Mannerheimintie 8
00100 Helsinki
Finland

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til maltesisk lov:
Lorraine Conti
94 Macerata Street
Floriana FRN
1091 Malta

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til portugisisk lov:
Franco Caiado Guerreiro & Associates
Rue Casbilho, 39-15°
1250-068 Lisboa
Portugal

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til gresk lov:
Zepos & Yannopoulos
75 Katehaki & Kifissias Avenue
115 25 Athens
Hellas

Juridiske rådgivere for fondet i henhold til chilensk lov:
Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz
Av. Vitacura 2939
Piso 8
Las Condes
Santiago
Chile

Investering i fondet

Henderson Horizon Fund tilbyr en enkel og kostnadseffektiv måte å investere i aksje- og obligasjonsmarkeder over hele verden. Fondet, som består av tjueen fond, gir investoren tilgang til atten aksjefond, to obligasjonsfond og ett valutafond.

Tegning av andeler kan gjøres på en virkedag i Luxembourg til kontofører og overføringsagent mellom kl. 09.00 og 18.00 (lokal tid), eller til distributør i London mellom kl. 09.00 og 17.00 (lokal tid). Tegninger må gjøres på tegningsblanketten som distribueres med prospektet eller per faks, telefon eller skriftlig, og kan gjøres i en hvilken som helst større valuta. Tegninger per telefon vil bare bli akseptert fra eksisterende investorer som har fått tildelt et personlig servicenummer.

For fullstendig informasjon, inkludert en kopi av prospektet, skriv til kontoføreren og overføringsagenten eller distributøren på adressene oppført på side 1.

For ytterligere opplysninger om siste resultater eller annen informasjon om Henderson Horizon Fund, se de månedlige faktabladene som også er tilgjengelige fra kontofører og overføringsagent, distributøren eller fra fondets nettside: www.henderson.com/horizon.

Alternativt kan du ta kontakt med hovedomsetningsdesken i Luxembourg på telefon +352 2696 2050.

Se prospektet for land der fondet er godkjent.

Styrets beretning

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Oversikt

Globale aksjer gikk frem i løpet av perioden, på tross av betydelig motgang, blant annet vedvarende bekymringer for statsgjeld i perifere eurosoneland, og stigende inflasjonspress over hele verden, som fremskyndet innstramming i pengepolitikken i en rekke land. Stigende oljepriser, utløst av den politiske turbulensen som herjet i Midtøsten og Nord-Afrika samt jordskjelvet og tsunamien i Japan, førte til ytterligere markedssjokk. Til tross for dette, tilførte beslutningen til amerikanske Federal Reserve i november om ytterligere stimulus gjennom en ny runde kvantitativ lettelse (QE2) likviditet til markedene og den positive fremdrift fikk et ytterligere løft av en serie stort sett optimistiske selskapsinntektsresultater. De fleste aksjemarkedene fulgte malen med å nå en topp i april, men slet med videre opptur i de siste månedene av perioden, da ny frykt med hensyn til Hellas og styrken til den globale økonomien gjenoppsto. MSCI World-indeksen steg 31,2 % i perioden. Den sterke appetitten for risiko i store deler av perioden førte til at statsobligasjoner ga svake avkastninger da utbytte steg og priser gikk ned, men obligasjoner i perifere eurosoneland gjorde det dårligst på grunn av bekymringer for Hellas' finansieringsposisjoner. På den annen side gjorde selskapsobligasjoner, og særlig obligasjoner med høy avkastning og risiko, det bra, da forbedrede selskapsbalanseregnskap og generelt sterke inntekter gjorde at investorer favoriserte kredittsensitive posisjoner. Blant råvarer steg oljepriser, og Brent blend nådde en høyde på over US dollar 120 per fat i april, da etterspørsel fra en global økonomi i innhentingsfasen steg mot tilbudsbegrensninger forårsaket av en nedgang i libysk oljestrøm. Samtidig steg prisen på gull til over US dollar 1500/unse da investorer så på det som en tilflukt midt i usikkerheten på hvor inflasjonen, valutaene og den globale økonomien er på vei.

USA

De amerikanske aksjemarkedene startet perioden sterkt da investorene fokuserte på robuste inntektsresultatet, men falt brått i august på grunn av svake økonomiske tall. Amerikanske aksjer opplevde deretter sin beste september siden 1939, da økonomiske data ble bedre og det verserte spekulasjoner om at US Federal Reserve (Fed) ville initiere en ny runde med kvantitativ lettelse (stimulering av økonomien ved å øke pengetilførselen). Dette ble bekreftet i november da Fed annonserte at de ville kjøpe US dollar 600 milliarder i US Treasuries. Den oppadgående trenden fortsatte til årsslutt, oppmuntret av president Obamas beslutning om å utvide sin forgjengers skattekutt. Bekymringer over USAs betydelige budsjettunderskudd ble imidlertid forsterket da Moody's, kredittratinginstitusjonen, satte USAs AAA-kredittrating på "negative watch". På våren ble amerikanske markeder påvirket av globale hendelser, men opprinnelig oppløftende sysselsettingstall – 216 000 jobber ble skapt i mars – sammen med en anstendig start på inntektsresultatsesongen, løftet stemningen blant investorer. Stemningen snudde imidlertid raskt etter svakheter i sentrale innkjøpssjefsrapporter og manglende evne i arbeidsmarkedet til å opprettholde oppdriften det hadde vist i mars og april, noe som fikk aksjer til å trekke seg tilbake i store deler av mai og juni. S&P 500-indeksen klatret 30,7 % i løpet av tolvmånedersrapporteringsperioden.

Storbritannia

Etter en pause i august, forårsaket av svake USA-data, gikk britiske aksjer opp i resterende deler av året, på tross av å bli gjenstand for midlertidig selging midt i november da Irlands gjeldsproblemer ga nytt liv til statsgjeldsbekymringene. Aksjene gikk ned i januar på grunn av nyheter om at den britiske økonomien hadde krympet 0,5 % i siste kvartal i 2010 og ytterligere dårlige økonomiske data, særlig svakere produksjonstall og fallende forbrukertillit påvirket aksjeprisene i mai og juni. De uinspirerte økonomiske dataene førte til at Bank of England holdt rentesatsen uendret, på tross av at årlig konsumprisvekst endte perioden på over 4 %. FTSE All-Share-indeksen steg med 25,6 % uttrykt i pund sterling i løpet av perioden, med mellomstore selskaper som de sterkeste aktørene på markedet.

Europa

Oppløftende resultater fra bankstresstester og positive selskapsinntekter løftet europeiske aksjer i juli, men de falt tilbake i august etter svake USA-data. Aksjene fikk tilbake livskraften over høsten, helt til november da Irland ble tvunget til å akseptere en bailout fra EU og Det internasjonale pengefondet (IMF). Europeiske aksjer gikk kraftig opp i desember, og en vellykket gjeldsutstedelsesdebut av Europas stabilitetsfond (EFSF – European Financial Stability Facility) oppmuntret også investorene i januar. Økende inflasjon utløste bekymringer om at Den europeiske sentralbanken (ECB) ville stramme inn pengepolitikken, særlig da retorikken fra Jean-Claude Trichet, presidenten av ECB, hadde blitt stadig mer haukaktig. Aksjene gikk ned i mars etter jordskjelvet i Japan, men kom tilbake i april på grunn av sterke selskapsinntekter. Selv om Portugal ble det tredje eurosonelandet som trenger en bailout og ECB presset på med en renteøkning, ble ikke appetitten for risiko dempet. Bekymringer om Hellas' gjeld kom tilbake for å hjemsøke markedene i de siste månedene i rapporteringsperioden, selv om aksjene gikk sterkt opp mot slutten av juni etter at parlamentet i Hellas vedtok strenge tiltak som frigjorde friske bailoutmidler for å avverke et mislighold. FTSE World Europe excluding UK-indeksen steg 17,5 % uttrykt i euro i løpet av perioden, selv om dette oversatte til en gevinst på 39 % uttrykt i US dollar på grunn av en svak US dollar.

Styrets beretning (fortsatt)

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Japan
Japanske aksjer gjorde lite fremgang i løpet av tredje kvartal i 2010 da en styrket yen skadet eksport. De gikk imidlertid kraftig frem i de siste tre månedene i året, da en svekket yen derpå ga en lettelse i markedet, samtidig som sterke økonomiske veksttall og godkjenning av en økonomisk stimuluspakke løftet stemningen. De dominerende hendelser i Japan var imidlertid ettervirkningene av jordskjelvet og tsunamien som ødela nordøstlige deler av Japan den 11. mars 2011. Yen steg, men aksjene falt, noe som førte til at Bank of Japan utstedte kontanter for å stabilisere aktivamarkeder. Aksjemarkedet tok seg litt inn etter tapene i de siste ukene i mars, men slet med å gjøre framskritt i andre kvartal i 2011. Kritisk skade ved Fukushima-kjernekraftverket utløste frykt om en mulig kjernenedsmeltning, men dette ble senere sikret. Forstyrrelsen i leveringskjeden, forårsaket av jordskjelvet og tsunamien, var ødeleggende, men ikke så ille som først fryktet, og industriproduksjonen kom skarpt tilbake i mai. FTSE Japan-indeksen steg 3,2 % uttrykt i yen i løpet av tolvmånedersperioden, men steg 13,1 % uttrykt i US dollar.

Asia Pacific (ekskludert Japan) og vekstmarkeder
Støttende likviditetsforhold og sterke inntekter satte fart på asiatiske aksjer i løpet av sommermånedene, og på høsten gjorde de det godt, oppmuntret av ytterligere likviditet som følge av andre runde av kvantitativ lettelse fra USA. Dette ble snart avløst av bekymringer for overoppheting og potensielle inflasjonsreaksjoner tiltaket kunne få. Denne frykten ble realisert da data annonsert i januar avslørte at den kinesiske økonomien hadde vokst raskere enn forventet med 9,8 % annualisert i siste kvartalet i 2010. Innstramming av pengepolitikken dominerte debatten i løpet av perioden, og Kina var et av de svakere markedene, da de påla høyere likviditetsprosentandel på bankene og økte signallånerente i et forsøk på å tøyle inflasjon. Malaysia og Indonesia var blant de sterkeste aktørene, drevet av robust innenlands økonomiske resultater og høye råvarepriser. Innen vekstmarkeder var den sterkeste regionen Øst-Europa, og Russland tjente på den sterke oljeprisen. Den tregeste var Egypt, da sosialpolitisk uro i landet og beslutningen om å innstille forretninger på aksjebørsen førte til kapitalflukt. FTSE World Asia Pacific excluding Japan-indeksen steg 37,2 %, mens MSCI Emerging Markets-indeksen gikk opp 28,1 % uttrykt i US dollar.

Obligasjons- og valutamarkedene
Skarpe svingninger i appetitten for risiko karakteriserte siste halvdel av 2010 da vekslende skjebner i perifere eurosoneland og motstridende nyheter om den globale innhentingen førte til etterspørselen etter statsobligasjoner steg og falt. Sterk appetitt for risiko inn mot slutten av 2010 styrket obligasjonsmarkeder med høye avkastninger da investorer foretrakk kredittsensitive obligasjoner over rentesensitive obligasjoner. Et positivt mottak av Credit Suisses hybridobligasjoner løftet stemningen ytterligere for aktiva med mer risiko i februar, selv om økt politisk uro i Nord-Afrika og Midtøsten førte til en senere flukt til kvalitet, og statsobligasjoner ble igjen foretrukket, styrket sent i april av noen svake økonomiske data. Statsobligasjoner utenfor perifere eurosoneland gjorde det bra i mai, men gjorde det mindre bra i juni da uro over muligheten for at et gresk statsmislighold vokste. USA og Storbritannia holdt rentesatsen på samme nivå på tross av stigende inflasjonspress, men Den europeiske sentralbanken hevet sin styringsrente i april. I tolvmånedersrapporteringsperioden steg utbyttet på benchmark 10-årig amerikanske statsobligasjoner fra 2,9 % til 3,2 %. I Hellas var fremgangen for utbyttet for benchmark 10-årig statsobligasjoner langt tydeligere, og gikk fra 10,4 % til 16,0 %, da investorer krevde mer kompensasjon med henblikk på inntekt for å gjenspeile den økende muligheten for et mislighold.

I valutamarkedene var hovedtrenden svekkingen av US dollar. Den falt med 11,4 % mot en handelsvektet kurv av valutaer i løpet av perioden. Japanske yen var svært flyktig, først styrket, så svekket, bare for å bli styrket på lavpunktet i jordskjelvkatastrofen og til sist svekket igjen. Euro ble oppskrevet på linje med stadig mer haukaktige kommentarer fra Den europeiske sentralbanken, og de relativt sterke økonomiske resultatene fra viktige eurosoneøkonomier.

Utsikt
Etter slutten av perioden, har noe svekking av økonomisk data, inkludert mykning av innkjøpssjefsrapporter og mer dempet sysselsetting, skapt bekymringer for at inntektsutsiktene for selskaper kan være mindre sterke enn forventet. Stemningen rundt aksjer har også blitt påvirket av uoverensstemmelse mellom politikere om hvordan man skal håndtere de høye finansunderskuddene i USA og flere eurosoneland. Det er en voksende enighet om at beslutningstakere bør øke sin innsats i å promotere økonomisk vekst for å forhindre at den svekkede tilliten i den utviklede verden får rotfeste. Mens volatiliteten i markedene er nedslående, peker den relative styrken i selskapsbalanseregnskap i 2011, sammenlignet med noen år tilbake, til en mer robust selskapssektor, og paralleller til 2008 virker derfor overdrevet. Det usikre økonomiske bakteppet betyr imidlertid at aktivamarkedene sannsynlig blir mer diskriminerende, noe som bør skape muligheter for aktive investorer.

Kilde for alle indeksresultater er Datastream.

Iain Clark, styreformann

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Absolute Return Fixed Income Fund											
	Høy (EUR) A1	2,05	2,42	2,48	2,56	2,48	1,87	–	–	–	–
	B1	2,05	2,42	2,32	–	–	–	–	–	–	–
	A2	2,09	2,52	2,63	2,76	2,70	2,15	21,59	21,65	18,31	18,20
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	46,22	–	–
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	–	34,27	34,02	27,39	26,50
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	17,53	–	–
	B2	2,09	2,52	–	–	–	–	–	–	–	–
	I2	–	–	–	–	–	2,14	21,65	21,79	18,66	18,59
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	46,54	–	–
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	17,66	–	–
	I2 (USD)	–	–	–	–	–	–	33,98	34,23	–	–
	X2	–	–	–	–	–	2,14	21,51	21,53	18,18	18,02
	Lav (EUR) A1	1,83	2,00	2,19	2,29	2,26	1,80	–	–	–	–
	B1	1,83	2,00	–	–	–	–	–	–	–	–
	A2	1,84	2,04	2,29	2,45	2,49	2,03	2,10	15,84	17,71	17,61
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	30,86	–	–
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	13,91	–	–
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	–	32,74	20,57	21,21	22,12
	B2	1,84	2,04	–	–	–	–	–	–	–	–
	I2	–	–	–	–	–	2,03	2,10	15,97	17,96	18,02
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	31,12	–	–
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	14,03	–	–
	I2 (USD)	–	–	–	–	–	–	2,83	20,74	–	–
	X2	–	–	–	–	–	2,03	2,10	15,74	17,62	17,42
Euro Corporate Bond Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	–	–	–	–	–	107,43	113,17
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	101,49
	A2	–	–	–	–	–	–	–	–	107,43	114,10
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	114,63
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	102,83
	I2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	114,63
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	94,59	101,92
	Lav (EUR) A1	–	–	–	–	–	–	–	–	99,08	105,07
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	86,55
	A2	–	–	–	–	–	–	–	–	99,08	105,07
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	105,07
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	86,54
	I2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	105,07
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	85,17	86,54
American Equity Fund											
	Høy A1	–	–	–	10,59	11,73	14,43	15,25	13,56	11,78	13,48
	A1 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	9,10	8,95	9,82
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	7,40	–	–
	A2	10,22	8,65	9,48	10,59	11,73	14,43	15,25	13,56	11,78	13,48
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	7,71	7,40	7,69	8,26
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	9,38	9,10	8,95	9,82
	B2	10,22	8,65	8,10	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	14,43	15,29	13,70	12,03	13,83
	I2	–	–	–	–	–	–	15,29	13,70	12,12	14,00
	I2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	9,21	–	–
	X2	–	–	–	–	–	14,43	15,16	13,47	11,59	13,19
	Lav A1	–	–	–	9,81	10,30	10,71	12,94	7,03	8,62	9,83
	A1 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	5,57	6,19	7,85
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	4,80	–	–
	A2	8,60	6,78	7,93	8,52	10,30	10,71	12,94	7,03	8,62	9,83
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	6,41	4,80	5,34	6,51
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	8,42	5,57	6,19	7,85
	B2	8,60	6,78	8,10	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	11,68	13,03	7,15	8,79	10,06
	I2	–	–	–	–	–	–	13,03	7,15	8,79	10,13
	I2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	5,66	–	–
	X2	–	–	–	–	–	11,68	12,88	6,96	8,52	9,66

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asian Dividend Income Fund											
	Høy A1	–	–	–	–	–	13,80	15,43	12,35	12,16	13,22
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	6,75	7,94	8,29
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	21,47	22,38	16,85	16,93	17,03
	A1 (EUR)	–	–	–	–	–	–	9,08	8,06	9,25	9,87
	A2	–	–	–	–	–	13,96	15,95	13,30	14,19	16,25
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	7,01	7,74	7,53	9,31	10,24
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	21,23	23,14	18,24	19,71	20,93
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	9,63	8,69	10,88	12,20
	I1	–	–	–	–	–	13,75	15,43	12,52	12,51	13,75
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	6,91	7,49	6,89	8,18	8,62
	I1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	17,12	–	–
	I2	–	–	–	–	–	–	15,65	13,15	14,31	16,51
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	7,53	9,39	10,40
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	18,05	–	–
	X2	–	–	–	–	–	13,94	15,89	13,18	13,91	15,83
	X2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	10,64	11,88
	Z2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,47
	Lav A1	–	–	–	–	–	9,98	12,34	6,70	10,01	10,59
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	4,35	6,22	6,97
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	20,36	16,93	10,11	14,42	14,76
	A1 (EUR)	–	–	–	–	–	–	7,89	5,39	7,16	8,35
	A2	–	–	–	–	–	9,98	12,56	7,35	11,38	12,75
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	4,78	7,07	8,39
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	20,13	17,94	11,10	16,69	17,77
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	8,36	5,92	8,14	10,19
	I1	–	–	–	–	–	9,98	12,31	6,78	10,23	10,95
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	5,42	6,23	4,40	6,35	7,21
	I1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	10,24	–	–
	I2	–	–	–	–	–	–	12,31	7,29	11,38	12,88
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	4,74	7,07	8,48
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	11,00	–	–
	X2	–	–	–	–	–	9,98	12,54	7,27	11,20	12,46
	X2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	8,01	9,96
	Z2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	9,14
Asian Growth Fund											
	Høy A2	30,35	29,39	40,73	43,92	60,03	78,52	95,74	71,71	78,33	89,98
	A1	–	–	–	–	–	–	95,33	71,41	76,33	87,36
	B2	30,35	29,39	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	73,06	–	–
	I2	–	–	–	–	–	79,30	96,98	73,06	76,31	90,07
	X2	–	–	–	–	–	78,31	95,13	70,81	76,24	88,12
	Lav A2	21,84	22,33	27,85	34,10	42,50	49,93	68,45	32,50	56,44	68,45
	A1	–	–	–	–	–	–	68,16	32,04	55,65	66,70
	B2	21,84	22,33	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	33,18	–	–
	I2	–	–	–	–	–	49,93	69,66	33,18	57,97	67,72
	X2	–	–	–	–	–	61,74	67,73	32,03	55,39	66,89
Continental European Equity Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	23,74	30,57	35,55	35,77	25,67	23,62	23,18
	A2	26,24	20,98	20,65	23,74	30,73	35,88	36,10	26,31	24,20	24,11
	B2	24,05	20,87	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	26,47	24,01	23,58
	I2	–	–	–	–	–	35,89	36,12	26,47	24,77	24,94
	X2	–	–	–	–	–	35,72	35,90	25,99	23,67	23,43
	Lav (EUR) A1	–	–	–	20,92	23,35	26,85	25,03	14,31	17,51	20,20
	A2	18,01	13,02	16,21	18,76	23,35	26,99	25,64	14,66	17,95	20,70
	B2	19,47	12,87	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	14,84	18,23	20,58
	I2	–	–	–	–	–	26,99	25,77	14,84	18,23	21,23
	X2	–	–	–	–	–	30,99	25,35	14,43	17,63	20,22
European Growth Fund											
	Høy R1	–	–	–	–	–	–	–	–	9,16	10,54
	A2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,31
	B1	–	–	–	–	–	–	–	–	20,83	24,15
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,17
	I2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,17
	R HGBP (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	9,78	11,23
	R HUSD (USD)	–	–	–	–	–	–	–	–	9,43	10,81

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
European Growth Fund (fortsatt)	**Lav** R1	–	–	–	–	–	–	–	–	8,67	8,47
	A2	–	–	–	–	–	–	–	–		9,46
	B1	–	–	–	–	–	–	–	–	19,71	19,26
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	9,42
	I2	–	–	–	–	–	–	–	–		9,31
	R HGBP (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	9,26	9,05
	R HUSD (USD)	–	–	–	–	–	–	–	–	8,93	8,72
Japanese Equity Fund	**Høy** A1	–	–	–	10,59	14,62	13,74	12,95	10,92	10,14	11,09
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	6,20	–	–
	A1 (EUR)								7,00		
	A2	9,54	8,20	10,95	10,59	14,62	13,74	12,95	10,92	10,23	11,25
	A2 (JPY)	–	–	–	–	–	1658,00	1589,00	1177,00	953,56	931,00
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	7,07	6,41	6,20	5,59	
	A2 (EUR)			–	–	–	10,46	9,50	7,00	7,77	8,23
	B2	9,54	8,20	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–				11,22		
	I2	–	–	–	–	14,70	13,94	13,17	11,22	10,64	11,79
	X2	–	–	–			13,74	12,91	10,82	9,99	10,93
	Lav A1	–	–	–	9,11	10,95	11,74	10,25	6,42	8,60	8,70
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	4,60	–	–
	A1 (EUR)								5,07		
	A2	6,02	5,69	6,91	9,11	9,55	11,74	10,25	6,42	8,68	8,78
	A2 (JPY)	–	–	–	–	–	1381,00	1020,00	635,00	759,47	742,26
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	6,31	5,19	4,60	5,46	
	A2 (EUR)			–	–	–	9,35	6,69	5,07	5,81	6,55
	B2	6,02	5,69	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–				6,63		
	I2	–	–	–	–	10,96	11,83	10,48	6,63	9,01	9,19
	X2	–	–	–	–	–	12,56	10,19	6,32	8,50	8,56
Pan European Equity Fund	**Høy** (EUR) A1	–	–	–	–	16,07	18,37	18,54	15,14	15,46	16,52
	A1 (SGD)								32,29		
	A2	10,96	9,83	10,95	12,51	16,07	18,42	18,59	15,23	15,92	17,12
	A2 (SGD)				–	–	–	–	32,46	–	30,97
	B2	10,96	9,83	8,71	–	–	–	–			
	I1	–	–	–	–	–	–	–	15,55	16,18	17,58
	I1 (SGD)	–	–	–	–				33,10		
	I2	–	–	–	–	16,13	18,66	18,84	15,55	16,50	18,17
	I2 (SGD)	–	–	–	–				33,10		
	X2	–	–	–	–	16,07	18,33	18,48	15,04	15,60	16,73
	Lav (EUR) A1	–	–	–	–	12,22	14,22	14,88	9,87	11,70	14,19
	A1 (SGD)								19,27		
	A2	9,37	6,86	8,57	10,01	12,22	14,22	14,96	9,98	11,84	14,61
	A2 (SGD)			–	–	–	–	–	19,48	–	25,49
	B2	9,37	6,86	–	–	–	–	–			
	I1	–	–	–	–	–	–	–	10,25	12,20	14,92
	I1 (SGD)	–	–	–	–				20,01		
	I2	–	–	–	–	12,22	14,29	15,25	10,25	12,20	15,21
	I2 (SGD)	–	–	–	–				20,01		
	X2	–	–	–	–	13,64	14,26	14,83	9,83	11,63	14,27
Pan European Equity Dividend Fund	**Høy** (EUR) A1	–	–	–	12,68	15,24	17,06	16,98	11,99	10,47	10,89
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	9,57	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–					25,21		
	A2	–	–	–	12,68	15,39	17,61	17,53	13,13	13,16	14,14
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	10,47	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–			27,60		
	I1	–	–	–	–	–	17,59	17,52	12,49	11,64	12,52
	I1 (GBP)	–	–	–			11,94	11,86	9,97		
	I2	–	–	–	12,55	15,29	17,59	17,52	12,49	12,06	12,97
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	9,97	–	–
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–			26,26		
	X2	–	–	–			17,51	17,41	12,92	12,81	13,67
	Lav (EUR) A1	–	–	–	11,11	12,41	13,78	11,42	6,74	8,15	9,50
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	6,08	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–					13,16		
	A2	–	–	–	10,00	12,41	13,85	12,49	7,79	9,70	11,94
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	7,03	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–			15,21		
	I1	–	–	–	–	–	13,85	11,87	7,06	8,83	10,57
	I1 (GBP)	–	–	–			10,42	9,41	6,36		
	I2	–	–	–	10,00	12,27	13,85	11,87	7,06	8,83	10,95
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	6,36	–	–
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–			13,78		
	X2	–	–	–	–	–	13,92	12,31	7,64	9,49	11,60

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asia-Pacific Property Equities Fund											
	Høy A1	_	_	_	_	13,52	16,96	17,78	12,62	12,23	14,42
	A1 (GBP)	_	_	_	_	7,26	8,53	8,62	6,35	7,98	9,24
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	12,59	12,35	8,05	9,41	10,99
	A2	_	_	_	_	13,52	17,04	17,96	12,75	12,84	15,32
	A2 (GBP)	_	_	_	_	7,26	8,57	8,71	6,50	8,38	9,82
	A2 (EUR)	_	_	_	_	10,60	12,65	12,48	8,13	9,88	11,68
	I1	_	_	_	_	13,58	17,14	18,00	12,86	12,51	14,72
	I2	_	_	_	_	13,58	17,26	18,27	13,06	13,37	16,07
	I2 (EUR)	_	_	_	_	_	12,82	12,69	8,33	10,31	12,24
	X2	_	_	_	_	13,52	16,95	17,82	12,59	12,51	14,88
	Lav A1	_	_	_	_	9,72	11,38	11,70	5,60	9,60	11,00
	A1 (GBP)	_	_	_	_	6,13	6,22	5,84	3,90	5,97	7,26
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	9,10	7,41	4,45	6,87	8,66
	A2	_	_	_	_	9,72	11,38	11,82	5,78	9,90	11,54
	A2 (GBP)	_	_	_	_	6,13	6,22	5,90	4,50	6,15	7,62
	A2 (EUR)	_	_	_	_	8,97	9,10	7,49	4,59	7,08	9,20
	I1	_	_	_	_	9,73	11,45	11,88	5,71	9,83	11,29
	I2	_	_	_	_	9,73	11,45	12,06	5,96	10,24	12,06
	I2 (EUR)	_	_	_	_	_	11,96	7,64	4,73	7,32	9,67
	X2	_	_	_	_	11,34	11,40	11,70	5,68	9,72	11,23
China Fund											
	Høy A1	_	_	_	_	_	_	10,87	11,77	14,34	15,80
	A1 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	9,22	9,79
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	8,40	10,47	11,42
	A1 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	17,07	_	_
	A2	_	_	_	_	_	_	10,87	11,77	14,34	15,80
	A2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	9,22	9,79
	A2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	7,19	8,40	10,47	11,42
	A2 (SGD)	_	_	_	_	_	_	14,82	17,07	20,01	20,34
	I1	_	_	_	_	_	_	_	11,91	14,59	16,27
	I1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	8,51	10,68	11,71
	I1 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	17,28	_	_
	I2	_	_	_	_	_	_	10,91	11,91	14,59	16,27
	I2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	8,51	10,68	11,71
	I2 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	17,28	_	_
	X2	_	_	_	_	_	_	10,85	11,38	13,78	15,11
	X2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	8,13	_	_
	Z2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	10,96
	Lav A1	_	_	_	_	_	_	8,19	3,41	10,57	10,95
	A1 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	7,11	7,23
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	2,74	7,72	8,74
	A1 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	5,15	_	_
	A2	_	_	_	_	_	_	8,19	3,41	10,57	10,95
	A2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	7,11	7,23
	A2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	5,28	2,74	7,72	8,74
	A2 (SGD)	_	_	_	_	_	_	11,39	5,15	14,99	15,26
	I1	_	_	_	_	_	_	_	3,44	10,80	11,21
	I1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	2,77	7,82	8,95
	I1 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	5,19	_	_
	I2	_	_	_	_	_	_	8,21	3,44	10,08	11,21
	I2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	2,77	7,82	8,95
	I2 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	5,19	_	_
	X2	_	_	_	_	_	_	8,18	3,40	10,13	10,49
	X2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	2,73	_	_
	Z2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	9,28
Global Currency Fund											
	Høy A1	_	_	_	_	_	_	_	_	_	104,60
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	102,93
	A1 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	105,52
	A2	_	_	_	_	_	_	_	_	_	104,60
	A2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	102,93
	A2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	105,52
	A2 (SGD)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	156,78
	I1 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	105,16
	I2	_	_	_	_	_	_	_	_	_	105,13
	I2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	104,51
	I2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	105,16
	X2 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	102,51
	Z2 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	100,00
	Lav A1	_	_	_	_	_	_	_	_	_	96,31
	A1 (EUR)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	93,78
	A1 (GBP)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	96,34

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Global Currency Fund (fortsatt)	A2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	96,31
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	93,78
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	96,34
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	146,29
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	96,31
	I2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	96,57
	I2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	95,33
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	96,31
	X2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	93,06
	Z2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	91,18
Global Opportunities Fund											
	Høy A1	–	–	–	11,63	13,87	16,74	17,99	13,63	14,01	15,63
	A2	10,40	9,33	10,71	11,31	13,87	16,75	18,00	15,14	14,03	15,65
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	8,07	9,54
	B2	10,40	9,33	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	15,13	–	–
	I2	–	–	–	–	–	16,75	15,24	15,14	14,28	16,00
	X2	–	–	–	–	–	16,72	17,94	14,98	13,73	15,21
	Lav A1	–	–	–	11,00	11,04	12,32	14,30	7,73	10,15	11,85
	A2	9,02	6,89	8,30	10,78	11,04	12,32	14,31	7,75	10,17	11,87
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	8,04	7,86
	B2	9,02	6,89	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	7,79	–	–
	I2	–	–	–	–	–	13,83	15,17	7,79	10,26	12,09
	X2	–	–	–	–	–	14,49	14,21	7,64	9,99	11,59
Global Property Equities Fund											
	Høy A1	–	–	–	10,61	14,22	18,48	17,74	13,63	11,92	13,92
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	9,46	8,72	7,35	7,81	8,47
	A1 (EUR)	–	–	–	–	–	14,08	12,69	9,18	9,16	10,06
	A2	–	–	–	10,61	14,24	18,55	17,99	13,81	12,65	14,96
	A2 (GBP)	–	–	–	–	7,87	9,51	8,85	7,46	8,28	9,11
	A2 (EUR)	–	–	–	–		14,14	12,74	9,31	9,72	10,82
	I1	–	–	–	–	14,42	18,80	18,13	14,05	12,40	14,43
	I1 (GBP)	–	–	–	–						10,26
	I2	–	–	–	10,68	14,42	18,92	18,47	14,31	13,34	15,94
	X2	–	–	–	–		18,50	17,87	13,67	12,39	14,58
	Lav A1	–	–	–	9,66	10,12	13,14	13,19	5,26	8,01	10,41
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	7,22	6,61	3,82	4,97	6,87
	A1 (EUR)	–	–	–	–		10,48	8,36	4,17	5,75	8,27
	A2	–	–	–	9,66	10,13	13,15	13,37	5,43	8,27	11,04
	A2 (GBP)	–	–	–	–	6,90	7,22	6,70	3,94	5,14	7,29
	A2 (EUR)	–	–	–	–		10,49	8,47	4,30	5,94	8,77
	I1	–	–	–	–	10,62	13,33	13,59	5,43	8,29	10,86
	I1 (GBP)	–	–	–	–						9,39
	I2	–	–	–	9,69	10,62	13,33	13,85	5,67	8,66	11,68
	X2	–	–	–	–	–	14,12	13,24	5,36	8,14	10,82
Global Technology Fund											
	Høy A1	–	–	–	–	25,84	29,65	33,85	27,83	31,81	36,54
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	15,26	20,78	22,50
	A1 (EUR)	–	–	–	–					24,01	26,78
	A2	32,23	17,57	22,80	22,07	25,84	29,65	33,85	27,83	31,81	36,54
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	14,90	16,31	15,26	20,78	22,50
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	24,01	26,78
	B2	32,23	17,33	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	27,99	32,21	37,19
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–					22,92
	I2	–	–	–	–	–	29,58	33,69	27,99	32,30	37,29
	I2 (EUR)	–	–	–	–	–				24,49	27,35
	X2	–	–	–	–	–	29,38	33,30	27,28	30,76	34,88
	X2 (EUR)	–	–	–	–					23,26	25,64
	Lav A1	–	–	–	–	20,92	21,30	25,75	16,22	21,94	26,65
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	10,87	13,63	17,54
	A1 (EUR)	–	–	–	–					15,75	21,17
	A2	16,28	10,98	17,05	17,49	20,92	21,30	25,75	16,22	21,94	26,65
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	11,47	12,82	10,87	13,63	17,54
	A2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	15,75	21,17
	B2	16,21	10,91	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	16,36	22,29	27,18
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–					10,00
	I2	–	–	–	–	–	21,30	25,79	16,36	22,29	27,24
	I2 (EUR)	–	–	–	–	–				16,00	21,65
	X2	–	–	–	–	–	24,92	25,30	15,87	21,40	25,80
	X2 (EUR)	–	–	–	–	–	–	–	–	15,36	20,50

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Industries of the Future Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	–	–	–	–	106,43	140,75	150,84
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	93,54	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	217,35	–	–
	A1 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	149,86	–	–
	A2	–	–	–	–	–	–	–	106,43	140,75	150,84
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	93,54	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	217,35	–	–
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	149,86	–	212,46
	I2	–	–	–	–	–	–	–	106,52	142,29	152,98
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	93,54	–	–
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	217,35	–	–
	I2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	149,86	–	–
	X2	–	–	–	–	–	–	–	106,43	140,57	150,08
	X2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	149,86	–	211,00
	Lav (EUR)** A1	–	–	–	–	–	–	–	85,78	101,46	124,57
	A1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	77,83	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	167,68	–	–
	A1 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	108,33	–	–
	A2	–	–	–	–	–	–	–	85,78	101,46	124,57
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	77,83	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	167,68	–	–
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	108,33	–	157,76
	I2	–	–	–	–	–	–	–	85,86	101,63	125,82
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	77,83	–	–
	I2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	168,68	–	–
	I2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	108,33	–	–
	X2	–	–	–	–	–	–	–	85,78	101,46	124,20
	X2 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	108,33	–	157,29
Japanese Smaller Companies Fund											
	Høy A2	16,37	15,70	22,92	23,42	31,27	26,56	23,91	20,56	24,62	26,78
	A2 (JPY)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2214,00
	A1	–	–	–	–	–	–	22,36	20,56	24,29	26,40
	B2	15,74	15,70	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	20,84	–	27,45
	I2	–	–	–	–	–	26,56	23,94	20,84	25,06	27,45
	I2 (JPY)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2269,00
	X2	–	–	–	–	–	25,74	23,84	20,37	24,16	26,10
	Lav A2	11,69	10,32	12,08	19,77	22,06	22,32	17,06	13,78	19,37	20,49
	A2 (JPY)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1665,00
	A1	–	–	–	–	–	–	17,06	13,75	19,11	20,20
	B2	11,69	10,32	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	–	–	13,97	–	21,23
	I2	–	–	–	–	–	22,32	17,18	13,97	19,88	21,23
	I2 (JPY)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1725,00
	X2	–	–	–	–	–	22,32	16,96	13,64	19,06	20,00
Pan European Alpha Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	–	–	11,53	11,53	8,73	11,07	11,23
	A1 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	13,17	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	17,98	–	–
	A2	–	–	–	–	–	11,53	11,53	8,76	11,16	11,40
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	7,82	7,82	7,63	9,88	10,13
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	15,59	16,05	13,20	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	23,34	18,02	22,17	20,54
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	11,46
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	9,96	10,21
	I2	–	–	–	–	–	11,53	11,53	8,86	11,25	11,58
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	7,72	9,96	10,31
	S2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,43
	X2	–	–	–	–	–	11,48	11,47	8,64	11,01	11,17
	Lav (EUR) A1	–	–	–	–	–	9,91	8,10	7,02	8,19	9,84
	A1 (USD)	–	–	–	–	–	–	–	8,82	–	–
	A1 (SGD)	–	–	–	–	–	–	–	13,72	16,75	–
	A2	–	–	–	–	–	9,91	8,13	7,04	8,21	9,92
	A2 (GBP)	–	–	–	–	–	6,67	6,90	5,81	7,08	8,17
	A2 (USD)	–	–	–	–	–	13,13	12,80	8,89	–	–
	A2 (SGD)	–	–	–	–	–	–	17,45	13,75	16,75	17,30
	I1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,03
	I1 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	–	8,53	8,26
	I2	–	–	–	–	–	10,02	8,16	7,11	8,31	10,03
	I2 (GBP)	–	–	–	–	–	–	–	5,84	7,16	8,26
	S2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	9,98
	X2	–	–	–	–	–	9,91	8,04	6,94	8,08	9,77

Høyeste og laveste netto forvaltningskapital per andel over ti år

(fortsatt) (Året frem til 30. juni 2011)

Prisene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pan European Property Equities Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	24,88	34,48	45,39	39,21	22,35	17,11	19,90
	A1 (GBP)	–	–	–	–	23,53	30,61	26,46	17,55	15,40	17,57
	A2	13,90	13,03	17,08	24,88	34,62	45,63	39,42	22,63	18,27	21,62
	A2 (GBP)	–	–	–	–	23,63	30,78	26,60	17,78	16,28	19,09
	B2	13,90	13,03	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	35,01	46,30	40,20	23,08	17,86	20,85
	I2	–	–	–	–	31,97	46,44	40,32	23,41	19,19	22,94
	X2	–	–	–	–	34,62	45,51	39,19	22,33	17,86	20,99
	Lav (EUR) A1	–	–	–	20,20	24,14	31,15	22,36	9,58	12,54	15,18
	A1 (GBP)	–	–	–	–	19,40	21,46	17,72	8,70	10,81	12,50
	A2	10,52	10,88	12,40	17,06	24,14	31,28	22,64	9,99	13,07	16,24
	A2 (GBP)	–	–	–	–	19,48	21,54	17,95	9,07	11,26	13,37
	B2	11,08	13,03	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	28,99	31,66	23,06	9,96	13,07	15,89
	I2	–	–	–	–	25,13	31,66	23,39	10,40	13,65	17,09
	X2	–	–	–	–	29,41	31,33	22,35	9,83	12,83	15,86
Pan European Smaller Companies Fund											
	Høy (EUR) A1	–	–	–	16,02	23,71	31,05	31,56	17,63	20,41	25,03
	A2	14,08	9,95	12,44	16,02	23,74	31,17	31,69	17,70	20,62	25,28
	B2	11,96	9,95	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	31,32	20,94	17,98	21,04	25,88
	I2	–	–	–	–	–	31,32	31,85	17,98	21,32	26,41
	X2	–	–	–	–	–	31,07	31,56	17,52	20,21	24,62
	Lav (EUR) A1	–	–	–	13,76	15,38	19,20	17,94	7,62	12,01	17,86
	A2	8,72	6,33	7,72	10,94	15,38	19,22	18,01	7,65	12,05	18,04
	B2	9,61	6,33	–	–	–	–	–	–	–	–
	I1	–	–	–	–	–	19,22	19,63	7,83	12,37	18,45
	I2	–	–	–	–	–	19,22	18,28	7,83	12,37	18,69
	X2	–	–	–	–	–	22,77	17,83	7,56	11,88	17,66

Oppsummering av netto forvaltningskapital

Tall er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond	Netto forvaltningskapital Per 30. juni 09	Per 30. juni 10	Per 30. juni 11		Netto forvaltningskapital per andel Per 30. juni 09	Per 30. juni 10	Per 30. juni 11	TER*
Absolute Return Fixed Income Fund	60 664 310	28 429 869	10 456 379	A2 (EUR)	17,74	17,80	17,80	A 1,41 %
	EUR 42 956 663	EUR 23 133 331	EUR 7 223 731	A2	24,99	21,82	25,75	
				I2 (EUR)	17,99	18,16	18,28	I 0,75 %
				X2 (EUR)	17,66	17,65	17,58	X 1,78 %
Euro Corporate Bond Fund		17 653 095	98 774 284	A1 (EUR)	–	105,25	112,22	A 1,28 %
		EUR 14 364 290	EUR 68 237 656	A1 (GBP)	–	–	101,49	
				A2 (EUR)	–	105,25	113,15	
				I1 (EUR)	–	–	113,71	I 0,75 %
				I1 (GBP)	–	86,04	102,83	
				I2 (EUR)	–	–	113,71	
American Equity Fund	371 565 382	262 342 291	210 310 717	A1	9,11	10,03	13,06	A 1,95 %
				A1 (EUR)	–	8,18	–	
				A2	9,11	10,03	13,06	
				A2 (EUR)	6,47	8,18	9,03	
				A2 (GBP)	5,51	6,69	8,16	
				I1	9,29	10,25	13,42	I 1,00 %
				I2	9,29	10,33	13,59	
				X2	9,00	9,85	12,76	X 2,56 %
Asian Dividend Income Fund	188 272 022	129 501 037	166 590 273	A1	10,39	10,70	12,20	A 2,02 %
				A1 (EUR)	7,36	8,71	8,42	
				A1 (GBP)	–	7,12	7,62	
				A1 (SGD)	15,06	14,92	14,98	
				A2	11,82	12,88	15,54	
				A2 (EUR)	8,37	10,48	10,74	
				A2 (GBP)	7,14	8,57	9,71	
				A2 (SGD)	17,12	17,96	19,09	
				I1	10,62	11,06	12,81	I 1,00 %
				I1 (GBP)	6,41	7,36	8,00	
				I2	11,82	13,01	15,93	
				X2	11,63	12,58	15,11	
				X2 (EUR)	8,24	10,24	10,44	X 2,60 %
				Z2 (GBP)	–	–	9,92	Z 0,16 %
Asian Growth Fund	34 842 734	47 578 150	49 369 904	A1	59,62	67,79	82,35	A 2,03 %
				A2	60,47	69,57	84,82	
				I2	62,08	68,38	85,17	I 1,00 %
				X2	59,36	67,92	82,79	X 2,62 %
Continental European Equity Fund	119 586 730	94 306 844	83 221 047	A1 (EUR)	–	20,72	22,41	A 1,96 %
	EUR 84 679 885	EUR 76 737 297	EUR 57 492 791	A2 (EUR)	18,86	21,23	23,30	
				I1 (EUR)	19,15	21,10	–	I 1,00 %
				I2 (EUR)	19,15	21,77	24,17	
				X2 (EUR)	18,54	20,74	22,64	X 2,56 %
European Growth Fund		83 685 567	121 094 092	A2 (EUR)	–	–	9,77	A 2,18 %
		EUR 68 094 785	EUR 83 657 170	I1 (EUR)	–	–	9,64	I 1,00 %
				B1 (EUR)	–	19,71	22,90	B 1,18 %
				I2 (EUR)	–	–	9,64	
				R1 (EUR)	–	8,67	9,98	R 2,03 %
				R HGBP (GBP)	–	9,26	10,63	R HGBP 2,13 %
				R HUSD (USD)	–	8,92	10 23	R HUSD 2,08 %
Japanese Equity Fund	50 490 250	49 434 190	59 410 318	A1	9,13	8,81	10,15	A 1,98 %
				A2	9,13	8,89	10,30	
				A2 (EUR)	6,46	7,23	7,11	
				A2 (GBP)	5,51	–	6,43	
				A2 (JPY)	876,00	788,61	828,20	
				I2	9,45	9,29	10,82	I 1,00 %
				X2	8,96	8,67	9,99	X 2,57 %
Pan European Equity Fund	1 914 711 607	2 093 126 920	2 695 891 847	A1 (EUR)	12,17	14,58	15,90	A 1,95 %
	EUR 1 355 815 627	EUR 1 703 173 363	EUR 1 862 441 635	A2 (EUR)	12,32	15,01	16,48	
				A2 (SGD)	–	–	29,30	
				I1 (EUR)	–	15,30	16,86	I 1,00 %
				I2 (EUR)	12,69	15,60	17,43	
				X2 (EUR)	12,10	14,65	16,04	X 2,56 %

Oppsummering av netto forvaltningskapital (fortsatt)

Tall er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond	Netto forvaltningskapital Per 30. juni 09	Netto forvaltningskapital Per 30. juni 10	Netto forvaltningskapital Per 30. juni 11		Netto forvaltningskapital per andel Per 30. juni 09	Netto forvaltningskapital per andel Per 30. juni 10	Netto forvaltningskapital per andel Per 30. juni 11	TER*
Pan European Equity Dividend Fund	17 706 052	14 094 134	14 618 876	A1 (EUR)	8,55	9,71	10,08	A 1,87 %
	EUR 12 537 733	EUR 11 468 369	EUR 10 099 367	A2 (EUR)	10,19	12,21	13,26	
				I1 (EUR)	9,27	10,81	11,78	I 1,00 %
				I1 (GBP)	7,90	–	–	
				I2 (EUR)	9,27	11,20	12,21	
				X2 (EUR)	9,96	11,87	12,79	X 2,45 %
Asia-Pacific Property Equities Fund	365 910 750	328 756 000	281 275 602	A1	10,30	11,06	12,86	A 2,00 %
				A1 (EUR)	7,29	9,00	8,88	
				A1 (GBP)	6,22	7,36	8,03	
				A2	10,62	11,61	13,66	
				A2 (EUR)	7,52	9,45	9,44	
				A2 (GBP)	6,41	7,73	8,54	
				I1	10,54	11,36	13,20	I 1,00 %
				I2	10,98	12,14	14,42	
				I2 (EUR)	7,77	9,88	9,96	
				X2	10,43	11,30	13,22	X 2,60 %
China Fund	114 546 910	242 686 042	458 859 413	A1	11,40	11,29	14,45	A 1,97 %
				A1 (EUR)	–	9,19	9,98	
				A1 (GBP)	–	7,51	9,02	
				A2	11,40	11,29	14,45	
				A2 (EUR)	8,07	9,19	9,98	
				A2 (GBP)	–	7,51	9,02	
				A2 (SGD)	16,52	15,75	17,75	
				I1	11,54	11,55	14,92	I 1,00 %
				I1 (EUR)	–	9,40	–	
				I2	11,54	11,55	14,92	
				I2 (EUR)	8,17	9,40	10,31	
				X2	11,02	10,82	13,76	X 2,61 %
				Z2 (GBP)	–	–	10,39	Z 0,14 %
Global Currency Fund			102 567 723	A1	–	–	99,86	A 1,95 %
				A1 HGBP (GBP)	–	–	98,97	A HGBP 1,77 %
				A2	–	–	99,86	
				A2 HEUR (EUR)	–	–	96,15	A HEUR 1,95 %
				A2 HSGD (SGD)	–	–	148,46	A HSGD 2,04 %
				I1 HGBP (GBP)	–	–	99,45	I HGBP 1,16 %
				I2	–	–	99,47	I 1,18 %
				I2 HEUR (EUR)	–	–	98,17	I HEUR 1,15 %
				I2 HGBP (GBP)	–	–	99,45	
				X2 HEUR (EUR)	–	–	95,74	X HEUR 1,89 %
				Z2 HGBP (GBP)	–	–	94,40	Z 0,21 %
Global Opportunities Fund	8 597 742	11 901 949	10 694 187	A1	10,69	12,03	14,71	A 2,06 %
				A2	10,70	12,05	14,73	
				A2 (GBP)	–	8,03	–	
				I2	10,80	12,28	15,17	I 1,00 %
				X2	10,53	11,77	14,31	X 2,66 %
Global Property Equities Fund	232 275 133	547 254 389	867 949 545	A1	8,62	10,60	13,42	A 1,97 %
				A1 (EUR)	6,10	8,62	9,28	
				A1 (GBP)	5,21	7,07	8,39	
				A2	8,90	11,24	14,44	
				A2 (EUR)	6,30	9,17	9,98	
				A2 (GBP)	5,37	7,50	9,02	
				I1	8,92	11,05	13,95	I 1,00 %
				I1 (GBP)	–	–	10,17	I GBP 1,00 %
				I2	9,32	11,89	15,41	
				X2	8,77	11,01	14,05	X 2,57 %
Global Technology Fund	356 165 958	1 122 361 434	1 787 465 506	A1	23,00	27,18	34,38	A 1,96 %
				A1 (EUR)	–	22,17	23,76	
				A1 (GBP)	–	18,14	21,48	
				A2	23,00	27,18	34,38	
				A2 (EUR)	16,33	22,17	23,76	
				A2 (GBP)	13,91	18,14	21,48	
				I1	23,35	27,72	35,09	I 1,00 %
				I1 (GBP)	–	–	21,93	
				I2	23,35	27,79	35,18	
				I2 (EUR)	16,58	22,67	24,31	
				X2	22,44	26,33	32,84	
				X2 (EUR)	–	21,48	22,70	X 2,56 %

Oppsummering av netto forvaltningskapital (fortsatt)

Tall er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt)

Fond	Netto forvaltningskapital Per 30. juni 09	Per 30. juni 10	Per 30. juni 11		Netto forvaltningskapital per andel Per 30. juni 09	Per 30. juni 10	Per 30. juni 11	TER*
Industries of the Future Fund	2 840 805	11 260 875	6 238 216	A1 (EUR)	106,38	132,67	140,84	A 2,40 %
	EUR 2 011 587	EUR 9 162 953	EUR 4 309 636	A2 (EUR)	106,38	132,67	140,84	
				A2	–	–	203,77	
				I1 (EUR)	106,38	–	–	I 1,00 %
				I2 (EUR)	–	133,86	143,81	
				I2 (GBP)	90,74	–	–	
				X2 (EUR)	–	132,42	139,73	X 3,01 %
Japanese Smaller Companies Fund	11 222 859	72 706 886	111 704 316	A1	20,35	21,69	24,93	A 1,98 %
				A2	20,40	21,99	25,28	
				A2 (JPY)	–	–	2 033,74	
				I1	–	–	26,49	I 1,00 %
				I2	20,84	22,70	25,99	
				I2 (JPY)	–	–	2 090,40	
				X2	20,10	21,55	24,64	X 2,60 %
Pan European Alpha Fund	24 092 567	183 713 211	256 646 901	A1 (EUR)	8,53	10,08	11,07	A 1,96 %
	EUR 17 060 051	EUR 149 487 088	EUR 177 303 060	A2 (EUR)	8,56	10,16	11,14	
				A2 (GBP)	–	8,31	10,08	
				A2 (SGD)	17,51	17,42	19,81	
				I1 (GBP)	–	–	–	
				I2 (EUR)	8,66	10,27	11,37	I 1,00 %
				I2 (GBP)	7,39	8,40	10,28	
				S2 (EUR)	–	–	10,24	S 2,31 %
				X2 (EUR)	8,44	10,01	10,95	X 2,59 %
Pan European Property Equities Fund	234 976 893	249 873 281	347 053 773	A1 (EUR)	13,08	15,63	19,32	A 1,95 %
	EUR 166 388 161	EUR 203 321 410	EUR 239 760 136	A1 (GBP)	11,16	12,79	17,47	
				A2 (EUR)	13,63	16,73	20,99	
				A2 (GBP)	11,62	13,69	18,98	
				I1 (EUR)	13,63	16,37	20,26	I 1,00 %
				I2 (EUR)	14,24	17,60	22,29	
				X2 (EUR)	13,38	16,34	20,37	X 2,55 %
Pan European Smaller Companies Fund	123 848 090	327 596 158	551 594 341	A1 (EUR)	12,58	18,26	23,16	A 1,96 %
	EUR 87 696 664	EUR 266 564 365	EUR 381 065 830	A2 (EUR)	12,63	18,45	23,39	
				I1 (EUR)	–	18,86	23,98	I 1,00 %
				I2 (EUR)	12,96	19,11	24,47	
				X2 (EUR)	12,45	18,06	22,77	X 2,56 %
TOTALT i USD	**4 232 316 794**	**5 918 262 322**	**8 291 787 260**					

* Kilde: Lipper Fitzrovia, uavhengig beregning av kostnadsprosenten (TER – Total Expense Ratio). I samsvar med standard bransjepraksis inkluderer ikke oppgitt TER-er suksesshonorarer tjent i året. Beløp som er tjent i forbindelse med suksesshonorarer i året, vises i note 5 til finansregnskapene på side 111.

[1] Global Currency Fund ble lansert den 1. juli 2010.

Historisk resultat

(Annualisert per 30. juni 2011)

Resultatene er uttrykt i USD (med mindre annet er oppgitt) for andelsklasser som er godkjent for distribusjon i Sveits.

Fond og referanseindeks		2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %
Absolute Return Fixed Income Fund (EUR)[1]	A1	3,73	-	-	-	-
	A2	4,39	-0,23	-16,75	0,34	0,00
3-måneders Euro Libor Index		3,09	4,84	3,30	0,73	1,12
Euro Corporate Bond Fund (EUR)[8]	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	-	7,51
iBoxx Euro Corporates Index		-	-	-	-	2,63
American Equity Fund	A1	28,44	-5,71	-31,86	10,10	30,21
	A2	28,44	-5,72	-31,86	10,10	30,21
S&P 500 Index		20,59	-13,12	-26,21	14,43	30,69
Asian Dividend Income Fund[2]	A1	37,58	-4,21	-15,04	8,98	20,67
	A2	37,70	-4,21	-10,18	8,97	20,65
MSCI AC Asia Pacific ex Japan Index		31,95	-4,55	-10,39	21,34	29,83
Asian Growth Fund[7]	A1	45,46	-10,09	-13,28	15,05	21,92
	A2	45,46	-10,09	-12,41	15,03	21,94
MSCI AC Asia ex Japan Index		44,66	-3,76	-22,93	26,71	26,02
Continental European Equity Fund (EUR)	A1	24,63	-26,85	-	12,36	9,79
	A2	24,95	-26,87	-26,24	12,39	9,75
FTSE World Europe ex UK Index		29,25	-22,50	-25,74	20,53	17,46
European Growth Fund (EUR)[9]	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	-	15,11
FTSE World Europe ex UK Total Return Index		-	-	-	-	17,46
Japanese Equity Fund	A1	-0,62	-14,34	-16,47	-2,63	15,82
	A2	-0,62	-14,34	-16,47	-2,63	15,86
MSCI Japan Index		7,31	-11,93	-31,33	0,89	13,18
Pan European Equity Fund (EUR)	A1	21,20	-15,76	-18,97	21,90	9,84
	A2	21,23	-15,73	-18,46	21,83	9,79
FTSE World Europe Index		26,32	-23,36	-25,81	21,81	16,09
Pan European Equity Dividend Fund (EUR)	A1	20,24	-26,78	-25,33	19,87	8,64
	A2	20,24	-26,77	-18,68	19,82	8,60
MSCI Europe incl UK Index		26,00	-23,55	-25,92	21,75	15,59
Asia-Pacific Property Equities Fund	A1	33,16	-23,71	-15,02	9,31	17,74
	A2	33,20	-23,74	-13,24	9,32	17,66
FTSE EPRA / NAREIT Pure Asia total return net dividend Index (Capital constrained)		42,51	-21,75	-20,24	4,62	21,90
China Fund[5]	A1	-	-11,50	28,81	-0,26	27,99
	A2	-	-11,50	28,81	-0,26	27,99
MSCI Golden Dragon Index		-	-9,44	-14,32	13,28	22,18
Global Currency Fund [10]	A1	-	-	-	-	-
	A2	-	-	-	-	-0,14
Effective Federal Funds Rate		-	-	-	-	0,16
Global Opportunities Fund	A1	29,49	-8,67	-29,42	14,17	22,28
	A2	29,56	-8,67	-29,47	12,51	22,24
MSCI World Index		24,19	-10,18	-29,01	10,77	31,19
Global Property Equities Fund	A1	26,01	-21,23	-34,65	26,27	28,36
	A2	25,96	-21,26	-33,43	26,29	28,47
FTSE EPRA / NAREIT Developed Index		25,36	-19,72	-35,86	25,05	33,36
Global Technology Fund	A1	28,08	-9,27	-14,50	18,48	26,49
	A2	28,08	-9,27	-14,50	18,17	26,49
MSCI All Countries World IT Index		24,83	-8,48	-21,70	15,57	24,05
Industries of the Future Fund (EUR)[4]	A1	-	-	-	24,71	6,16
	A2	-	-	-	24,71	6,16
MSCI World Index		-	-	-	26,85	10,84
Japanese Smaller Companies Fund	A1	-10,44	-11,23	-1,36	7,81	14,98
	A2	-10,44	-11,23	-1,11	7,75	15,01
Tokyo SE Second Section Index		-11,61	-20,16	-15,39	5,62	19,44
Pan European Alpha Fund (EUR)[3]	A1	12,60	-27,76	5,18	18,71	9,86
	A2	12,60	-27,80	5,29	18,69	9,74
50 % MSCI Europe (inc UK) Total Return Net Dividends Index and 50 % ECB Benchmark rate		13,95	-24,01	-32,21	11,12	8,04
Pan European Property Equities Fund (EUR)[6]	A1	24,18	-41,92	-41,69	22,61	25,13
	A2	24,25	-41,93	-40,04	22,65	25,46
FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Capped Index Net TRI		20,00	-35,02	-35,11	28,89	29,63
Pan European Smaller Companies Fund (EUR)	A1	52,44	-41,51	-29,82	45,95	26,83
	A2	52,88	-41,51	-29,87	45,89	26,78
HSBC Smaller Companies Pan European Index		34,04	-31,24	-24,49	29,49	21,40

Grunnlaget for beregning av resultatene fastsettes av Swiss Funds Association. Kilden for indeksstatistikkene er Micropal.

[1] Global Bond Fund ble omdøpt til Absolute Return Fixed Income Fund den 13. september 2006. Den nye referanseindeksen er 3m Euro Libor. Den er redenominert fra USD til euro. Investeringspolicyen og referanseindeksen er endret, og derfor har resultatet blitt beregnet fra den datoen.

[2] Asian Dividend Income Fund ble lansert den 23. oktober 2006.

[3] Pan European Alpha Plus Fund ble lansert den 1. desember 2006. Fondet ble omdøpt til Pan European Alpha Fund den 1. april 2009. Investeringspolicyen og referanseindeksen ble endret.

[4] Industries of the Future Fund ble lansert den 30. januar 2009.

[5] China Fund ble lansert den 25. januar 2008.

[6] Pan European Property Equities Fund endret sin referanseindeks fra FTSE EPRA/NAREIT Europe (UK Restricted) til EPRA/NAREIT Developed Europe Capped Index den 1. juli 2009.

[7] Pacific Equity Fund endret navn til Asian Growth Fund og sitt investeringsmål den 1. desember 2009. Fondet endret også sin referanseindeks fra MSCI AC Pacific ex Japan Index til MSCI AC ex Japan

[8] Euro Corporate Bond Fund ble lansert den 18. desember 2009.

[9] European Growth Fund ble lansert den 18. juni 2010. På denne datoen fusjonerte New Star European Growth Fund inn i fondet.

[10] Global Currency Fund ble lansert den 1. juli 2010.

Henderson Horizon Fund – kombinerte oppgaver

Kombinert oppgave over netto eiendeler

Per 30 juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investering i verdipapirer til markedsverdi	7 780 592 078
Kontanter i bank (note 14)	645 190 507
Fordringer på rente og utbytte	17 703 292
Fordringer på tegninger	75 601 551
Fordringer på solgte investeringer	51 400 591
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	48 836
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	77 000
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	16 111 780
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	223 329
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	60 759
Andre eiendeler	3 451 523
Samlede eiendeler	8 590 461 246
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	23 449 257
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	1 847 884
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	127 616 683
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	51 232 414
Kortsiktig gjeld for innløsninger	88 432 670
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	2 762 176
Netto urealisert tap på differansekontrakter	2 748 473
Netto urealisert tap på terminkontrakter	24 664
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	300 544
Annen gjeld	259 221
Total gjeld	298 673 986
Netto eiendeler på slutten av året	**8 291 787 260**

Kombinert oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2010 (USD)

Eiendeler	
Investering i verdipapirer til markedsverdi	5 586 680 378
Kontanter i bank (note 14)	384 316 462
Fordringer på rente og utbytte	11 992 029
Fordringer på tegninger	47 207 189
Fordringer på solgte investeringer	93 765 193
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	85 652
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	53 536
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	291 945
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	1 873 537
Samlede eiendeler	6 126 265 921
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	26 557 369
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	1 459 908
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	50 521 531
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	22 334 506
Kortsiktig gjeld for innløsninger	88 139 353
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	309 851
Netto urealisert tap på differansekontrakter	17 288 816
Netto urealisert tap på terminkontrakter	42 821
Netto urealisert tap på swapkontrakter	224 022
Solgte opsjoner til markedsverdi	152 295
Annen gjeld	973 127
Total gjeld	208 003 599
Netto eiendeler på slutten av året	**5 918 262 322**

Henderson Horizon Fund – kombinerte oppgaver (fortsatt)

Kombinert driftsregnskap

For året fra 1 juli 2010 til 30 juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	166 144 461
Renteinntekt fra obligasjoner	2 983 611
Netto rente fra differansekontrakter	678 796
Bankrente	1 244 077
Annen inntekt	7 583 907
Total inntekt	178 634 852
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	2 094 069
Forvaltningshonorar (note 5)	109 170 990
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	27 486 395
Administrasjonshonorar	10 623 552
Driftsutgifter	2 442 757
Årlig skatt (note 8)	3 027 444
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	46 564
Netto rente betalt på differansekontrakter	6 014 373
Totale kostnader	160 906 144
Netto inntekt på investering	17 728 708
Netto realisert gevinst på investering i verdipapirer	486 106 531
Netto realisert gevinst på valutaterminforretninger	1 866 364
Netto realisert gevinst på differansekontrakter	6 001 807
Netto realisert tap på terminkontrakter	(1 616 839)
Netto realisert gevinst på swapkontrakter	(62 584)
Netto realisert gevinst på opsjonskontrakter	71 888
Netto realisert gevinst på valutakurser	(167 351)
Netto realisert gevinst	509 928 524
Økning i urealisert verdistigning på investeringer i verdipapirer	664 145 304
Fall i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	(2 377 116)
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	30 808 304
Fall i urealisert verdistigning på terminkontrakter	(266 183)
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	487 187
Fall i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	(157 755)
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	1 202 568 265

Kombinert oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1 juli 2010 til 30 juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	5 918 262 322
Valutakursens virkning på inngående netto eiendeler	551 942 072
Netto inntekt på investering	17 728 708
Netto realisert gevinst på investeringer	492 367 167
Netto realisert gevinst på valutakurser	(167 351)
Beløp fra utstedte andeler	5 844 826 942
Betalinger for innløste andeler	(5 219 829 057)
Netto utjevning mottatt (note 12)	3 193 207
Økning i urealisert verdistigning på investering	692 639 741
Utbytte betalt (note 13)	(9 176 491)
Netto eiendeler på slutten av året	**8 291 787 260**

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Kombinert driftsregnskap

For året fra 1. juli 2009 til 30. juni 2010 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	108 739 011
Renteinntekt fra obligasjoner	627 459
Netto rente fra differansekontrakter	191 843
Bankrente	231 130
Annen inntekt	6 392 665
Total inntekt	116 182 108
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	956 388
Forvaltningshonorar (note 5)	58 198 473
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	18 620 240
Administrasjonshonorar	7 311 408
Driftsutgifter	2 540 893
Årlig skatt (note 8)	2 127 091
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	44 501
Netto rente betalt på differansekontrakter	3 633 939
Totale kostnader	93 432 933
Netto inntekt på investering	22 749 175
Netto realisert gevinst på investering i verdipapirer	175 903 915
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(482 575)
Netto realisert gevinst på differansekontrakter	12 051 258
Netto realisert tap på terminkontrakter	(1 511 643)
Netto realisert gevinst på swapkontrakter	199 070
Netto realisert gevinst på opsjonskontrakter	683 862
Netto realisert tap på valutakurs	(4 528 011)
Netto realisert gevinst	205 065 051
Økning i urealisert verdistigning på investeringer i verdipapirer	454 734 403
Fall i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	(243 432)
Fall i urealisert verdistigning på differansekontrakter	(25 458 814)
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	175 261
Fall i urealisert verdistigning på swapkontrakter	(234 284)
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	105 306
Netto økning i netto eiendeler som resultat av virksomhet	634 143 491

Kombinert oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2009 til 30. juni 2010 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	4 232 315 794
Valutakursens virkning på inngående netto eiendeler	(324 221 141)
Netto inntekt på investering	22 749 175
Netto realisert gevinst på investeringer	186 843 887
Netto realisert tap på valutakurs	(4 528 011)
Beløp fra utstedte andeler	5 342 895 588
Betalinger for innløste andeler	(3 958 717 374)
Netto utjevning mottatt (note 12)	3 091 946
Økning i urealisert verdistigning på investering	429 078 440
Utbytte betalt (note 13)	(11 245 982)
Netto eiendeler på slutten av året	**5 918 262 322**

Absolute Return Fixed Income Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

I perioden gav fondet en avkastning på 0,0 %* sammenlignet med 3-måneders Euro Libor-indeksen som gav en avkastning på 1,1 %.

Risiko-på/risiko-av-mønsteret og ledsagende volatilitet fortsatte gjennom hele året. Sterke selskapsinntekter, resultatene fra europeiske bankers stresstester som førte til bankeksponering til statsobligasjoner, lettere Basel III-regler og sunn fusjons- og oppkjøpsaktivitet førte til en opptur for investorer. Ytterligere kvantitativ lettelse i USA bidro også positivt. Fra tid til annen dukket det imidlertid opp svake økonomiske aktivitetsdata som fikk markedene til å tvile på den økonomiske oppgangens evne til å opprettholde seg selv. Denne bekymringen ble styrket av en inflasjon som økte mer enn de fleste forventet i USA, euroområdet og Storbritannia. I vekstmarkeder fortsatte kapitaltilstrømmingen i løpet av året og støttet markedet, men bekymringer om at utviklede markeders økonomiske svakhet ville spore av alle markeder fortsatte å skape periodiske tegn på svakhet i vekstmarkeder, på tross av forbedrede grunntrekk.

Perifer-europeiske land var også en bekymring i markedene. Etter hvert som året gikk ble investorer stadig mer overbevist om at noen europeiske stater ikke ville ha mulighet til å betale tilbake gjelden sin. I tillegg til å resultere i svært skarpe fall i prisen på perifergjeld, førte det til globale bekymringer for finansinstitusjoner som hadde gjeld.

Økende politisk vold i Nord-Afrika og Midtøsten samt jordskjelvet i Japan bidro også til å øke usikkerheten blant investorene mot slutten av året.

Delen av porteføljen fra utviklede markeder iverksatte en rekke strategier for avkastningskurven i Storbritannia, USA, Canada, Europa og Australia, og utnyttet våre utsikter samt avvik i prissetting på tilbud-og-etterspørsel-dynamikk, markedsteknikk og inflasjonsforventninger i og mellom ulike markeder. Mange strategier var lønnsomme, inkludert posisjonering for økning av langsiktige europeiske inflasjonsforventninger og for at statsobligasjoner gjør det bedre enn swaps i Storbritannia, Canada og USA. Posisjoner med relativ verdi som forventer at det amerikanske markedet gjør det bedre enn det kanadiske markedet i begynnelse og det europeiske markedet i midten av avkastningskurven, var også lønnsomme.

Fondet ble normalt posisjonert for at avkastning på statsobligasjoner vil være høyere enn avkastning på kontanter da vi forventet at sentralbankene ville vente lenger med å sette opp renten enn markedene forventet. Vi utnyttet imidlertid muligheter til å tjene på økende avkastninger etter hvert som de viste seg, for eksempel posisjonering for en økning i 5-års australske swap-renter i løpet av høsten.

Fondet deltok vi en rekke nye lånutstedelser i utenlandsk (ekstern) valuta av stater og selskaper i vekstmarkeder, for eksempel fra Russland, Kroatia, Polen og Sri Lanka. I innenlandsmarkedene (lokalmarkedene), som var hovedpådriverne for avkastningen, posisjonerte vi normalt for at avkastning skulle avta og at obligasjoner skulle gi høyere avkastning enn kontanter. Fondet investerte for eksempel i lokalmarkedene i Colombia, Mexico, Sør-Afrika, Polen, Tyrkia og Egypt.

Avkastninger i utviklingsmarkeder ble holdt tilbake på grunn av perioder med risikoaversjon drevet av globale økonomiske bekymringer. I tillegg falt investeringen vår fra Elfenbenskysten mye etter uenighet om utfallet fra presidentvalget og lokal vold.

Global volatilitet var også en utfordring for vår valutastrategi som skal tjene på valutaer som tilbyr attraktiv risikojustert innehaverposisjon. Gjentatte perioder med høy volatilitet gjorde denne strategien ulønnsom.

Phil Apel, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler i EUR.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Absolute Return Fixed Income Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	1 380 605
Kontanter i bank (note 14)	6 031 824
Fordringer på rente og utbytte	10 449
Fordringer på tegninger	25
Fordringer på solgte investeringer	11 280
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	4 271
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	32 848
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	-----
Samlede eiendeler	7 471 302
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	731
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	16 038
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	42 137
Kortsiktig gjeld for innløsninger	17 485
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	789
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	170 391
Total gjeld	247 571
Netto eiendeler på slutten av året	**7 223 731**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	-----
Renteinntekt fra obligasjoner	165 546
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	32 069
Annen inntekt	38 129
Total inntekt	235 744
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	23 760
Forvaltningshonorar (note 5)	66 636
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	22 310
Administrasjonshonorar	13 449
Driftsutgifter	1 456
Årlig skatt (note 8)	2 743
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	130 354
Netto gevinst på investering	105 390
Netto realisert gevinst på investering	253 128
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(96 971)
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	(119 948)
Netto realisert tap på swapkontrakter	(211 085)
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(62 550)
Netto realisert tap	(132 036)
Fall i urealisert verdistigning på investeringer	(253 885)
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	256 396
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	24 586
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	214 131
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	109 192

	A2	A2 (USD)	I2	X2
Antall andeler i omløp:	173 095,20	193,86	180 405,34	47 838,12
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	17,80	25,75	18,28	17,58

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	23 133 331
Netto gevinst på investering	105 390
Netto realisert tap på investering	(174 876)
Netto realisert tap på valutakurs	(62 550)
Beløp fra utstedte andeler	1 502 187
Betalinger for innløste andeler	(17 387 361)
Netto utjevning betalt (note 12)	(133 618)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	241 228
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**7 223 731**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (USD)	I2	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	943 432,30	636,07	231 673,39	120 352,25
Andeler utstedt i løpet av året	39 147,18	-----	40 657,41	4 437,79
Andeler innløst i løpet av året	(809 484,28)	(442,21)	(91 925,46)	(76 951,92)
Andeler i omløp på slutten av året	173 095,20	193,86	180 405,34	47 838,12

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Absolute Return Fixed Income Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Obligasjoner				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
Frankrike				
500 000	EUR	Frankrike (staten) kortfristede statspapirer 0 % 21.07.11	499 706	6,92
Irland				
64 654	GBP	Deutsche Global Managed Platinum	71 517	0,99
Sør-Afrika				
2 500 000	ZAR	Sør-Afrika (republikken) 13,5 % 15.09.2015	309 690	4,28
Nederland				
500 000	EUR	Nederland (kongeriket) 0 % kortfristede statspapirer 29.07.2011	499 692	6,92
Investeringer i verdipapirer			**1 380 605**	**19,11**
Derivater				
Valutaterminforretninger				
91 890	EUR	Kjøpe euro – selge sterling 26.07.2011	2 261	0,03
318 722	EUR	Kjøpe euro – selge sør-afrikansk rand 26.07.2011	2 010	0,03
			4 271	0,06
Credit default swaps				
500 000	USD	Goldman Sachs Itraxx- Ceemea 1,0000 %	(15 887)	(0,22)
500 000	USD	Morgan Stanley EMS15V1 5,0000 %	44 403	0,61
			28 516	0,39
Inflasjonsrateswaps				
280 000	GBP	Merrill Lynch betaler britisk konsumprisindeks	2 485	0,03
Renteswaps				
830 000	PLN	Goldman Sachs fast betaling 5,570 %	2 919	0,04
190 000	EUR	Goldman Sachs betaler flytende sats 6 måneder EUR EURIBOR 10.02.2021	(2 194)	(0,03)
300 000	GBP	Merrill Lynch fast betaling 4,17 %	(5 560)	(0,08)
450 000	GBP	Merrill Lynch betaler flytende sats 6 måneder GBP LIBOR 30.09.2030	5 797	0,08
300 000	GBP	Merrill Lynch fast betaling 4,20 %	(5 174)	(0,07)
450 000	GBP	Merrill Lynch betaler flytende sats 6 måneder GBP LIBOR 01.10.2030	5 424	0,08
130 000	GBP	Merrill Lynch fast betaling 4,5810 %	(234)	-
240 000	EUR	RBS betaler 4,4000 % fast	(2 642)	(0,04)
120 000	EUR	RBS betaler flytende sats 6 måneder EUR EURIBOR 28.06.2051	3 511	0,05
			1 847	0,03
Totalt urealisert gevinst på swapkontrakter			**32 848**	**0,45**
Terminkontrakter*				
(8)	AUD	AUST 3-årig statsobligasjon 15.09.11	(962)	(0,01)
(2)	USD	US 5-årig statsobligasjon 30.09.11	173	-
			(789)	(0,01)
Andre netto eiendeler			**5 806 796**	**80,39**
Totalt netto eiendeler			**7 223 731**	**100,00**

* Totalt tilsagn på EUR 730 266

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Absolute Return Fixed Income Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Obligasjoner/statspapirer	**EUR**	**EUR**
Hviterussland		
Hviterussland (republikken) 8,75 % 03.08.2015 USD	769 231	811 140
Kroatia		
Kroatia (republikken) 6,625 % 14.07.2020 USD	1 811 881	1 817 519
Ungarn		
Ungarn (staten) 5,5 % 12.02.2016	869 723	862 955
Irland		
Henderson Liquid Asset Sterling Fund	2 543 653	2 002 319
Mexico		
Mexico (United Mexican States) 4,25 % 14.07.2017 EUR	1 496 355	1 490 100
Russland		
GPB Eurobond 6,25 % 15.12.2014 USD	1 146 263	1 151 446
Storbritannia		
UK Treasury 2,5 % 16.08.2013 Indx Lkd GBP	-	2 017 517
UK Treasury 4 % 07.03.2022	1 266 506	1 289 852
UK Treasury 4,25 % 07.12.2040	1 658 640	1 736 460
UK Treasury 4,5 % 07.09.2034	634 497	1 444 008

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Frankrike	499 706	6,92
Nederland	499 692	6,92
Sør-Afrika	309 690	4,28
Irland	71 517	0,99
Investeringer i verdipapirer	**1 380 605**	**19,11**
Valutaterminforretninger	**4 271**	**0,06**
Swapkontrakter	**32 848**	**0,45**
Terminkontrakter	**(789)**	**(0,01)**
Andre netto eiendeler	**5 806 796**	**80,39**
Totalt netto eiendeler	**7 223 731**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Euro Corporate Bond Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

De siste tolv månedene har vist seg å være både fascinerende og ustabile tider for selskapsobligasjonsmarkedene. I løpet av perioden utkonkurrerte fondet sin benchmark med en avkastning på 7,5 %* sammenlignet med iBoxx Euro Corporates-indeksen på 2,6 %, igjen gjennom overbevisning i sektorvalg og et aktivt fokus på aksjevalg. Vi fikk særlig rett i vår tro på at sekundære finanssektorer tilbydde overlegen risikobelønning sammenlignet med høyprioriterte obligasjoner, med sistnevnte under press fra økende bekymringer for intern oppkapitalisering for stater og kreditorer, mens førstnevnte dro nytte av mangel på nye obligasjonstilbud og pågående aktivarisikotiltak (som positive anbud og vekslinger). Vår overvektsposisjon i grunnmaterial gjorde det også godt, da den globale veksten forble sterk, noe som diversifiserte gruve- og kjemikalieselskaper tjente på, selv om vi forventer et mer utfordrende miljø i tiden fremover. Porteføljeeksponering til såkalte periferimarkeder (inkludert Portugal, Irland, Hellas og Spania) forble ubetydelig gjennom hele året, selv om nylige bekymringer for Italias økonomiske situasjon introduserer en ny dimensjon med hensyn til størrelse og skala på et europeisk problem.

Generelt sett konsentrerte aktiviteten seg rundt periodene da markedsvolatiliteten var høy og mulighetene var mange. Særlig skapte de første fasene av den greske krisen en kjøpemulighet innen finans inn i sommeren 2010 på grunn av utsiktene for gunstige stresstester og strammere regler (behovet for å innfri strengere krav til kapital er positivt for kreditorer). Vi reduserte risiko mot høsten på grunn av bekymringer for smitteeffekt fra voksende periferiproblemer, men reverserte denne posisjon i begynnelsen av 2011 på grunn av innføring av kvantitativ lettelse i USA og bailoutplaner og finansieringstiltak opprettet av Det internasjonale pengefondet (IMF) og Den europeiske union (EU). Resulterende lettelse av monetære forhold, kombinert med robust global vekst, ga en positiv opptur for kredittmarkeder i 2011, og igjen økte vi eksponeringen til både finans (særlig sekundære bankobligasjoner) og investeringer med høy avkastning, hvor muligheten for kapitalgevinst var størst. Men det bredere periferiproblemet i en overlånefinansiert offentlig sektor har tydeligvis ikke blitt løst, så denne markedsstyrken ble også brukt til å redusere eksponering til sårbare selskaper i land som står overfor rating- og finansieringspress, inkludert Irlands Bank of Ireland og Allied Irish Bank, de spanske konsernene Telefonica og Iberdrola og de italienske selskapene Generali og Telecom Italia.

Fondet avsluttet perioden i en relativt defensiv posisjon med en preferanse for å allokere en høyere del til defensive sektorer som helsevern, ikke-sykliske konsumaksjer og telekommunikasjon. Finansundervekten er reetablert med beholdninger i sekundære obligasjoner redusert til nøytral fra overvekt.

Fondet brukte derivater i perioden gjennom bruk av statsobligasjonsfutures (til å administrere fondets varighetsposisjon) og gjennom bruk av kredittderivater (credit default swaps – CDS) som en likvid og kostnadseffektiv tilnærming til administrering av generell kreditteksponering. I begge tilfeller hadde det en positiv innvirkning på porteføljeresultatet. Fondet hadde en undervektsvarighet gjennom mesteparten av siste halvdel av 2010 og tidlig i 2011, noe som bidro til å utligne innvirkningen av økende avkastninger i løpet av dette tidsrommet. Denne posisjonen ble reversert i april 2011, og beholdt en nøytral posisjon som gjenspeilet økende økonomisk risiko og mer attraktivt nivå på (tyske) obligasjonspriser. Bruk av CDS ga også resultatene et løft, særlig via en kort risikoposisjon i Tomkins (britisk bildelprodusent utsatt for et oppkjøpsbud fra et privat investeringsselskap), og lange risikoposisjoner i Rhodia (fransk kjemikaliekonsern kjøpt av høyere rangert motpart Solvay) og Chesapeake (amerikansk olje- og gassprodusent som solgte aktiva for å forbedre kredittvurdering).

De tidligere støttefaktorene tillempet pengepolitikk, robuste selskapsgrunntrekk og historisk høye selskapsobligasjonsspreads er fremdeles på plass. Motgangen øker imidlertid: fra strukturell ubalanse i eurosonen, avslutningen av QE2 og behovet for å takle gjeldstaket i USA og en mykning av det økonomiske miljøet. I disse usikre tider foretrekker vi fremdeles markeder med mer defensive og utviklede kjerneselskaper og -stater, som sannsynlig vil gjøre det godt hvis miljøet forverres. Selv om Den europeiske sentralbanken (ECB) har begynt å stramme inn pengepolitikken, tyder de voksende problemene i periferien at denne politikken kanskje må revurderes hvis forholdene ikke forbedres og inflasjonsrisikoene begynner å avta. Samtidig forblir selskapene fokusert på å forbedre kapital og likviditet, og misligholdsprosenter fortsetter å falle. Dermed fortsetter selskapsobligasjoner å tilby en relativt attraktiv avkastningsprofil.

Chris Bullock, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Euro Corporate Bond Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	60 976 764
Kontanter i bank (note 14)	5 443 925
Fordringer på rente og utbytte	1 022 932
Fordringer på tegninger	340 800
Fordringer på solgte investeringer	1 348 095
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	21 000
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	48 924
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	121 437
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	834
Samlede eiendeler	69 324 711
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	709 203
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	356 903
Kortsiktig gjeld for innløsninger	1 671
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	16 250
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	3 028
Total gjeld	1 087 055
Netto eiendeler på slutten av året	**68 237 656**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	-----
Renteinntekt fra obligasjoner	1 885 350
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	7 188
Annen inntekt	6 008
Total inntekt	1 898 546
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	20 804
Forvaltningshonorar (note 5)	423 169
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	7 444
Administrasjonshonorar	33 887
Driftsutgifter	8 778
Årlig skatt (note 8)	6 161
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	6 000
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	506 243
Netto gevinst på investering	1 392 303
Netto realisert gevinst på investering	320 812
Netto realisert gevinst på valutaterminforretninger	157 583
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	(46 748)
Netto realisert gevinst på swapkontrakter	167 849
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert gevinst på valutakurser	118 283
Netto realisert gevinst	2 110 082
Økning i urealisert nedskrivning på investeringer	(350 458)
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	44 665
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Fall i urealisert nedskrivning på terminkontrakter	(6 789)
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	122 440
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	1 919 940

	A2	A1	A1 (GBP)	I2	I1	I1 (GBP)
Antall andeler i omløp:	8 427,17	21 560,19	684,17	97 108,29	34 700,00	437 939,32
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	113,15	112,22	101,49	113,71	113,71	102,83

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	14 364 290
Netto gevinst på investering	1 392 303
Netto realisert gevinst på investering	599 496
Netto realisert gevinst på valutakurser	118 283
Beløp fra utstedte andeler	71 493 961
Betalinger for innløste andeler	(20 125 996)
Netto utjevning mottatt (note 12)	605 532
Økning i urealisert nedskrivning på investeringer	(190 142)
Utbytte betalt (note 13)	(20 071)
Netto eiendeler på slutten av året	**68 237 656**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	A1 (GBP)	I2	I2 (GBP)	I1	I1 (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	4 709,87	23 619,63	-----	-----	108 217,73	-----	-----
Andeler utstedt i løpet av året	9 963,54	609,67	684,17	104 857,43	54 800,52	36 900,00	437 939,32
Andeler innløst i løpet av året	(6 246,24)	(2 669,11)	-----	(7 749,14)	(163 018,25)	(2 200,00)	-----
Andeler i omløp på slutten av året	8 427,17	21 560,19	684,17	97 108,29	-----	34 700,00	437 939,32

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Euro Corporate Bond Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Obligasjoner				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
Australia				
270 000	EUR	Amcor Limited 4,625 % MTN 16.04.2019 EUR 1000	275 730	0,40
Østerrike				
737 000	EUR	OMV 6,75 % 29.04.49	746 213	1,09
Belgia				
200 000	EUR	Delhaize Group 5,625 % 27.06.2014 EUR	214 394	0,31
British Virgin Islands				
700 000	EUR	Global Switch Holdings 5,5 % 18.04.18 EUR	719 495	1,06
Canada				
250 000	EUR	Xstrata Finance Canada 5,25 % 13.06.2017	260 069	0,38
Caymanøyene				
370 000	EUR	Brambles Finance 4,625 % 20.04.18 EUR	379 079	0,56
1 050 000	EUR	Huchison Whampoa 4,75 % 14.11.2016	1 086 394	1,59
750 000	EUR	IPIC GMTN Ltd 5,875 % GTD MTN 14.03.2021	746 688	1,09
450 000	EUR	Thames Water Cayman 3,25 % NTS 09.11.2016	444 355	0,65
			2 656 516	3,89
Danmark				
320 000	EUR	Carlsberg Breweries 6 % 28.05.2014 EMTN EUR	346 149	0,51
300 000	EUR	Danske Bank 3,875 % 18.05.16 EMTN	295 367	0,43
			641 516	0,94
Finland				
630 000	EUR	Fortum 4 % 24.05.21	625 648	0,92
Frankrike				
400 000	EUR	Alstom 4 % SNR BDS 23.09.2014 EUR	409 843	0,60
500 000	EUR	Alstom 4,125 % 01.02.2017 EUR	502 094	0,74
500 000	EUR	Autoroutes Paris 5 % 12.01.2017 EMTN	513 951	0,75
700 000	EUR	Autoroutes Paris-Rhin 4,875 % 21.01.2019	701 365	1,03
460 000	EUR	Banque Fed Credit Mutuel 4,375 % 31.05.16 EMTN	474 253	0,70
220 000	EUR	Banque PSA Finance 4,25 % MTN 25.02.2016 EUR 1000	218 119	0,32
600 000	EUR	BNP Paribas 3,25 % SNR MTN 27.03.2012 EUR	605 595	0,89
500 000	EUR	BPCE 3,625 % 12.05.16	506 871	0,74
600 000	EUR	Casino Guichard Perrach 4,726 % 26.05.21 EUR	588 941	0,86
300 000	EUR	Cie De St-Gobain 4 % EMTN 08.10.2018 EUR 1000	300 136	0,44
400 000	EUR	Electricite De France 4 % EMTN 12.11.2025	376 129	0,55
450 000	EUR	Electricite De France 4,625 % 6.11.2013 EUR	471 955	0,69
300 000	EUR	Fonciere Lyonnaise 4,625 % 25.05.16	301 751	0,44
500 000	EUR	France Telecom 3,375 % EMTN 16.09.2022 EUR	456 086	0,67
400 000	EUR	France Telecom 3,875 % 14.01.21	390 840	0,57
730 000	EUR	GDF SUEZ 2,75 % EMTN 18.10.2017 Euro 1000	702 181	1,03
650 000	EUR	GDF SUEZ 5,95 % BDS 16.03.2111 EUR	628 070	0,92
400 000	EUR	Iliad 4,875 % 01.06.16	398 800	0,58
100 000	EUR	Klepierre 4 % 13.04.2017 EMTN EUR	99 397	0,15
350 000	EUR	Lafarge 5 % SNR EMTN 13.04.2018 EUR	348 904	0,51
220 000	EUR	Rci Banque 3,375 % 23.01.2013 SNR EMTN EUR	220 999	0,32
675 000	EUR	Sanofi-Aventis 3,5 % SNR EMTN 17.05.2013 EUR	692 456	1,01
700 000	EUR	SUEZ Environnement 4,82 % Var Perp EUR	679 878	1,00
400 000	EUR	Valeo 4,875 % 11.05.18	400 859	0,59
750 000	EUR	Veolia Environnement 4 % 12.02.2016 EMTN EUR	770 230	1,13
450 000	EUR	Vivendi 4 % 31.03.2017 EUR	450 893	0,66
			12 210 596	17,89

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Obligasjoner				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
Tyskland				
300 000	EUR	Eurogrid GMBH 3,875 % MTN 22.10.2020 EUR 5000	291 807	0,43
750 000	EUR	GFK 5 % 14.04.16 EUR	779 063	1,14
250 000	EUR	Henkel 5,375 % 25.11.2104 EUR	255 093	0,38
800 000	EUR	Munchener Ruckvers 6 % BDS 26.05.2041 EUR 100 000	772 903	1,13
400 000	EUR	RWE FRN 29.09.49	382 397	0,56
455 000	EUR	Styrolution Group 7,625 % 15.05.16	445 081	0,65
550 000	EUR	Symrise AG 4,125 % NTS 25.10.2017 EUR 1000	541 365	0,79
			3 467 709	5,08
Irland				
570 000	EUR	FGA Capital Ireland 4 % MTN 28.03.2013 EUR 100 000	572 495	0,84
400 000	EUR	GE Capital European Funding 6,025 % EMTN 01.03.2038 EUR	401 548	0,59
			974 043	1,43
Italia				
750 000	EUR	Intesa SanPaolo 5 % 27.01.21	758 938	1,11
400 000	EUR	Intesa Sanpaolo 9,5 % FRN Perp EUR 50 000	408 300	0,60
250 000	EUR	Intesa Sanpaolo SpA FRN 18.05.2017 EMTN EUR	229 763	0,34
450 000	EUR	Lottomatica SpA 5,375 % GTD NTS 05.12.2016 EUR	456 879	0,67
230 000	EUR	UniCredit SpA 5,25 % MTG BDS 30.04.2023 EUR	235 154	0,34
			2 089 034	3,06
Luxembourg				
500 000	EUR	Arcelormittal 4,625 % MTN 17.11.2017	493 785	0,72
320 000	EUR	Finmeccanica 5,25 % 21.01.2022 EUR	318 299	0,47
300 000	EUR	Gaz Capital 5,364 % MTN 31.10.2014	315 038	0,46
750 000	EUR	Glencore Finance Europe 5,25 % 22.03.2017 EMTN	759 117	1,11
150 000	EUR	Sanofi-Aventis 3,125 % 10.10.2014	153 418	0,23
			2 039 657	2,99
Norge				
500 000	EUR	DNB Nor Bank 4,375 % 24.02.21	495 862	0,73
Spania				
500 000	EUR	BBVA Senior Finance Sa 4,875 % 15.04.16	497 263	0,73
400 000	EUR	Telefonica Emisiones 3,661 % 18.09.2017 GMTN EUR	380 189	0,56
			877 452	1,29
Sverige				
700 000	EUR	Nordea Bank 3,75 % 24.02.17	700 025	1,03
150 000	EUR	Svenska Handelsbanken 3 % 20.08.2012 EMTN EUR	151 317	0,22
490 000	EUR	Svenska Handelsbanken 3,75 % 24.02.2017 EMTN EUR	493 629	0,72
600 000	EUR	Swedbank 3,125 % 04.03.2013 GMTN EUR	604 777	0,89
500 000	EUR	Swedish Match 3,875 % SNR NTS 24.11.2017	500 975	0,73
400 000	EUR	Vattenfall 4,25 % GTD EMTN 19.05.2014 EUR	417 003	0,61
			2 867 726	4,20
Sveits				
505 000	EUR	Credit Suisse London 3,875 % 25.01.2017 EMTN EUR	504 508	0,74
200 000	EUR	Credit Suisse London 4,75 % 05.08.2019 EMTN EUR	205 923	0,30
550 000	EUR	UBS AG London 4,875 % EMTN 21.01.2013 EUR	568 789	0,84
625 000	EUR	UBS London 6 % 18.04.2018 EMTN EUR	698 352	1,02
			1 977 572	2,90

Euro Corporate Bond Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Obligasjoner				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
Nederland				
650 000	EUR	ABN AMRO Bank 3,625 % 06.10.2017 EMTN	621 294	0,91
700 000	EUR	Allianz Finance II 5,75 % FRN GTD 08.07.2041 EUR	673 196	0,99
400 000	EUR	Bk Nederlandse Gemeenten 3,75 % 16.12.2013 EUR	414 963	0,61
625 000	EUR	Bmw Finance 4 % 17.09.2014 EMTN EUR	646 531	0,95
500 000	EUR	Deutsche Telekom Intl Fin B.V. 4,5 % (MTN) 25.10.2013 EUR	521 378	0,76
350 000	EUR	Deutsche Telekom Intl Fin B.V. 5,75 % (MTN) 10.01.2014 EUR	375 119	0,55
400 000	EUR	EDP Finance 4,625 % 13.06.16	357 200	0,52
600 000	EUR	E.ON International Finance 4,125 % GTD MTN 26.03.2013	617 939	0,91
600 000	EUR	ELM B.V. 5,252 % FRN MTN Perp EUR	529 929	0,78
600 000	EUR	ING Bank 3,875 % 24.05.16 EMTN	595 566	0,87
420 000	EUR	Koninklijke KPN 7,5 % EMTN 04.02.19	503 449	0,74
400 000	EUR	Portugal Telecom Intl. Finance 6 % 30.04.13	391 444	0,57
800 000	EUR	Rabobank Nederland 4,25 % EMTN 22.04.14	833 629	1,22
750 000	EUR	Rabobank Nederland FR SNR MTN 14.01.2013 EUR 1000	750 825	1,10
350 000	EUR	SRLEV 9 % FRN 15.04.41 EUR	327 250	0,48
400 000	EUR	Tennet Holdings B.V. 3,875 % EMTN 21.02.2018 EUR	405 072	0,59
100 000	EUR	Tennet Holdings B.V. 4,625 % 21.02.2023 EUR	102 841	0,15
			8 667 625	12,70
Storbritannia				
570 000	EUR	3I Group 5,625 % 17.03.2017 EMTN EUR	582 056	0,85
550 000	EUR	Abbey National Treasury Services 4,125 % EMTN 03.03.2014 EUR	553 727	0,81
200 000	GBP	Anglian Water 7 % 31.01.2018	218 163	0,32
300 000	EUR	BAA Funding FRN 15.02.2020 Regs EUR	302 885	0,44
700 000	EUR	Bank Of Scotland FRN 29.03.2016 EMTN EUR	615 825	0,90
475 000	EUR	Barclays Bank PLC 6.00 % SUB MTN 14.01.2021 EUR	458 509	0,67
400 000	EUR	Barclays Bank Plc 6,625 % 30.03.22	400 138	0,59
185 000	EUR	BAT Intl Finance 4,875 % 24.02.2021 EMTN EUR	196 054	0,29
490 000	EUR	BG Energy Cap 3,375 % 15.07.2013 EMTN EUR	498 768	0,73
200 000	EUR	BG Energy Capital 3,625 % 16.07.2019 EUR	197 780	0,29
600 000	EUR	Glaxosmithkline Capital Plc 3 % EMTN 18.06.2012	605 415	0,89
400 000	EUR	Lloyds TSB Bank 4,125 % 06.04.16 EUR	406 234	0,60
470 000	EUR	Lloyds TSB Bank 6,375 % 17.06.2016 3872 EMTN EUR	497 804	0,73
820 000	USD	Man Group plc FRN 22.09.2015	465 579	0,68
450 000	EUR	National Grid Gas PLC 5,125 % EMTN 14.05.2013 EUR	470 570	0,69
200 000	EUR	Nationwide Building Society 6,75 % 20.07.2020 EMTN EUR	195 519	0,29
715 000	EUR	Nationwide Building Society FRN (utl. 22.12.2016) EUR	693 029	1,02
475 000	GBP	Phones4u Finance 9,5 % BDS 01.04.2018	498 467	0,73
380 000	EUR	Royal Bank Of Scotland 4,875 % 20.01.2017 EMTN	375 813	0,55
850 000	USD	Royal Bank Of Scotland FRN 04.11.2016 2562 EMT	515 078	0,75
500 000	EUR	Scottish & Southern Energy 6,125 % MTN 29.07.2013 EUR	534 384	0,78
400 000	GBP	Thames Water Kemble 7,75 % 01.04.19	433 540	0,64
400 000	EUR	Vodafone Group 5,375 % EMTN 06.06.2022 EUR	435 007	0,64
170 000	GBP	Yorkshire Building Society 5,649 % FRN Perp G	143 837	0,21
			10 294 181	15,09

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Obligasjoner				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
USA				
400 000	EUR	Bank of America Corp 4,75 % 03.04.17	396 894	0,58
450 000	EUR	Bank of America Corp 7 % 15.06.2016 EMTN EUR	492 960	0,72
500 000	EUR	Citigroup 5 % 02.08.19	499 670	0,73
250 000	EUR	Citigroup 7,375 % 04.09.2019 64 EMTN EUR	286 607	0,42
600 000	EUR	Credit Suisse 3,625 % 14.09.2020 EUR	572 378	0,84
750 000	EUR	General Electric Capital Corp 4,625 % 15.09.2066	676 125	0,99
650 000	EUR	Goldman Sachs Group 4 % EMTN 02.02.15	647 243	0,95
1 100 000	EUR	HSBC Finance Corp 3,75 % EMTN 04.11.2015 EUR	1 107 160	1,62
700 000	EUR	Johnson & Johnson 4,75 % MTN 06.11.2019	763 873	1,12
900 000	EUR	JP Morgan Chase & Co 6,125 % SNR EMTN 01.04.2014	969 281	1,42
650 000	EUR	Millipore Corporation 5,875 % 30.06.2016	718 380	1,05
290 000	EUR	Morgan Stanley 5,5 % 02.10.2017 EUR	297 823	0,44
320 000	EUR	Morgan Stanley 4,5 % MTN 23.02.2016 EUR	317 548	0,47
600 000	EUR	Pfizer Inc 5,75 % BDS 03.06.2021	686 938	1,01
400 000	EUR	Roche Holdings 5,625 % 04.03.16 EMTN	442 846	0,65
			8 875 726	13,01
Investeringer i verdipapirer			**60 976 764**	**89,36**

Euro Corporate Bond Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer			Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Derivater				
Valutaterminforretninger				
1 711 336	EUR	Kjøpe euro – selge sterling 26.09.2011	35 351	0,05
1 552 641	EUR	Kjøpe euro – selge US dollar 26.09.2011	13 922	0,02
25 667	USD	Kjøpe US dollar – selge euro 26.09.2011	(349)	-
			48 924	0,07
Credit default swaps				
400 000	EUR	Barclays Capital Alcatel Luce 5,0000 % 20.09.2016	(54)	-
900 000	EUR	Barclays Capital PPR 1,0000 % 20.09.2016	9 666	0,02
750 000	EUR	Citigroup Fiat Industrial 5,0000 % 20.06.2016	62 307	0,09
300 000	USD	Credit Suisse Chesapeake 5,0000 % 20.06.2015	20 075	0,03
175 000	EUR	Credit Suisse Deutsche Bank 1,0000 % 20.12.2015	4 282	0,01
250 000	USD	Credit Suisse Chesapeake 5,0000 % 20.03.2016 ANYL	16 434	0,02
250 000	USD	Credit Suisse Chesapeake 5,0000 % 20.03.2016 ANYM	16 434	0,02
300 000	EUR	Credit Suisse Iberdrola 1,0000 % 20.03.2016	5 815	0,01
650 000	USD	Credit Suisse Pfizer Inc 1,0000 % 20.03.2016	8 223	0,01
650 000	USD	Credit Suisse Eli Lilly 1,0000 % 20.03.2016	(8 866)	(0,01)
400 000	EUR	Credit Suisse Sanofi Avent 1,0000 % 20.03.2016	(10 405)	(0,02)
350 000	EUR	Credit Suisse ENI S.P.A. 1,0000 % 20.03.2016	41	-
300 000	EUR	Credit Suisse Vivendi 1,0000 % 20.06.2016	(928)	-
300 000	EUR	Credit Suisse Bertelsmann 1,0000 % 20.06.2016 AOYA	(1 920)	-
100 000	EUR	Credit Suisse Vivendi 1,0000 % 20.06.2016	(309)	-
100 000	EUR	Credit Suisse Bertelsmann 1,0000 % 20.06.2016 AOYC	(640)	-
1 100 000	EUR	Deutsche Bank Enbw Energie 1,0000 % 20.06.2016	(6 379)	(0,01)
300 000	EUR	Deutsche Bank Ladbrokes 1,0000 % 20.09.2016	(39 295)	(0,06)
1 000 000	EUR	Deutsche Bank Clariant 1,0000 % 20.09.2016	10 918	0,02
400 000	EUR	Goldman Sachs UPC Holding 5,0000 % 20.12.2015	(597)	-
1 000 000	EUR	Goldman Sachs Utd Utils 1,0000 % 20.12.2015	(5 605)	(0,01)
700 000	EUR	Goldman Sachs Fiat S P A 5,0000 % 20.06.2016	25 951	0,04
400 000	EUR	Goldman Sachs Unicredit 3,0000 % 20.06.2016	(19 838)	(0,03)
700 000	EUR	Societe Generale Allianz 1,0000 % 20.09.2016	9 960	0,01
800 000	EUR	Societe Generale Munich 1,0000 % 20.09.2016	11 173	0,02
700 000	EUR	Societe Generale Axa 1,0000 % 20.09.2016	(23 531)	(0,03)
300 000	EUR	UBS Utd Utils 1,0000 % 20.09.2015	(1 291)	-
450 000	EUR	UBS Sanofi Avent 1,0000 % 20.03.2016	(12 371)	(0,02)
550 000	EUR	UBS CR Agricole 1,0000 % 20.03.2016	8 994	0,01
250 000	EUR	UBS ENI S.P.A. 1,0000 % 20.06.2016	243	-
250 000	EUR	UBS Glencore Int 1,0000 % 20.06.2016	(19 763)	(0,03)
400 000	EUR	UBS Itraxx-Over 5,0000 % 20.06.2016	14 508	0,02
550 000	EUR	UBS Itraxx-Finse 1,0000 % 20.06.2016	(15 324)	(0,02)
650 000	EUR	UBS Continental 5,0000 % 20.06.2016	59 373	0,09
900 000	EUR	UBS Metro 1,0000 % 20.09.2016	1 927	-
450 000	EUR	UBS Carrefour 1,0000 % 20.09.2016	2 229	-
			121 437	0,18
Terminkontrakter*				
(8)	EUR	Euro-Bobl 08.09.2011	(5 400)	(0,01)
(14)	EUR	Euro-Bund 08.09.2011	(10 850)	(0,01)
			(16 250)	(0,02)
Andre netto eiendeler			**7 106 781**	**10,41**
Totalt netto eiendeler			**68 237 656**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på EUR 2 697 090

Euro Corporate Bond Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Obligasjoner	**EUR**	**EUR**
Caymanøyene		
IPIC GMTN Ltd 5,875 % GTD MTN 14.03.2021	1 481 055	738 765
Tyskland		
European Union 3,25 % 07.11.2014 EMTN EUR	955 260	941 324
Irland		
Allied Irish Banks FRN 15.09.11 EMTN EUR	926 000	923 750
Bank Of Ireland 4 % 28.01.2015 EMTN EUR	1 395 433	1 281 363
German Postal Pensions 3,375 % 18.01.2016 B EUR	945 459	943 405
Luxembourg		
European Investment Bank 2,5 % 15.04.2012 EUR	1 479 204	1 988 342
Glencore Finance Europe 5,25 % 22.03.2017 EMTN	1 175 002	658 413
Nederland		
Ing Verzekeringen FRN 18.09.2013 EMTN EUR	1 036 300	1 065 850
Rabobank Nederland 3,75 % 09.11.2020 GMTN EUR	993 050	988 639
Repsol Intl Finance 4,625 % 08.10.2014 EMTN EUR	784 260	995 650

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Frankrike	12 210 596	17,89
Storbritannia	10 294 181	15,09
USA	8 875 726	13,01
Nederland	8 667 625	12,70
Tyskland	3 467 709	5,08
Sverige	2 867 726	4,20
Caymanøyene	2 656 516	3,89
Italia	2 089 034	3,06
Luxembourg	2 039 657	2,99
Sveits	1 977 572	2,90
Irland	974 043	1,43
Spania	877 452	1,29
Østerrike	746 213	1,09
British Virgin Islands	719 495	1,06
Danmark	641 516	0,94
Finland	625 648	0,92
Norge	495 862	0,73
Australia	275 730	0,40
Canada	260 069	0,38
Belgia	214 394	0,31
Investeringer i verdipapirer	**60 976 764**	**89,36**
Valutaterminforretninger	**48 924**	**0,07**
Swapkontrakter	**121 437**	**0,18**
Terminkontrakter	**(16 250)**	**(0,02)**
Andre netto eiendeler	**7 106 781**	**10,41**
Totalt netto eiendeler	**68 237 656**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

American Equity Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Totalavkastningen for perioden, unntatt eventuelle startgebyr betalt ved investering, med bruttoinntekt reinvestert, var 30,2 %* uttrykt i US dollar. S&P 500-indeksen annonserte en avkastning på 30,7 % uttrykt i US dollar i samme periode.

Aksjer økte i løpet av perioden da ekspansjon i selskapsprofittmarginer fortsatte sterkt og en rekke høyprofilterte oppkjøpskunngjøringer understrekte en forbedrende stemning. Mot slutten av perioden førte bekymringer for en stadig økende spenning i Midtøsten og den europeiske statsgjeldskrisen til en økning i volatilitet, men markedet forble nært sine toppnivåer. Alle de største sektorene steg i perioden, energi- og materialsektorene ledet vei og finanssektoren var den tregeste. På den økonomiske fronten fortsatte industriaktiviteten å hente seg inn, men sysselsettingsvekst forble frustrerende flyktig. Amerikanske Federal Reserve iverksatte den andre fasen av sitt kvantitativ lettelse-program i et forsøk på å gi økonomien et bedre fotfeste, men avslutningen av dette mot slutten av perioden økte bare markedets kortsiktige uro. På den politiske arena gjorde republikanerne betydelig framgang i lokalvalget i november, noe som førte til en voldsom kamp mellom de to partiene over hvordan landets gjeldsbalanse skal styres. Fondets resultater var på linje med indeksen i perioden, med positiver som Biovails reverserte fusjon i Valeant Pharmaceutical og Anadarko Petroleums skarpe restitusjon etter Macondo-oljeutslippet oppveid av forverrede salgstrender fra Target, rabattbutikken, og skuffende inntekter fra Quanta Services, leverandør av offentlige virksomhet, og Republic Services, avfallshåndteringsselskapet.

I industrisektoren tilføyde vi Kansas City Southern, en jernbaneoperatør med et nettverk som strekker seg fra Mexico, over grensen til USA og gjennom USA, og som dermed utgjør en avgjørende forbindelse for produsenter med kapasitet i Mexico samt speditører som frakter varer fra Asia til USA. Jernbanetransport har store fordeler over veitransport med hensyn til kryssing av grensen til Mexico, og ettersom Mexico opplever en slags produksjonsrenessanse, tilbyr Kansas City Southern overlegen vekstpotensial sammenlignet med de mer USA-fokuserte jernbaneoperatørene. I teknologisektoren la vi til Qualcomm, en produsent av halvledere og lisensgiver av opphavsrett for trådløs infrastruktur. Selskapet er et svar på de sterke veksttrendene fra 3G, smarttelefoner og tilkoblede enheter som tavle-PC.

I forbrukersektoren gikk vi fra Pepsico til Kellogg. Pepsico har levert solid vekst i løpet av årene, primært på grunn av vekst i deres snackssegment på internasjonale markeder, en del av bedriften som vi følte var urettmessig oversett av investorer da vi først kjøpte aksjen. Dette er ikke lenger tilfelle, og vekst i denne virksomheten blir stadig mer holdt tilbake av vedvarende utfordringer på innenlandsmarkedet for drikkevarer. Kellogg hadde et vanskelig år i 2010 på grunn av en aggressiv privat konkurrent og en produkttilbakekalling. De klarte imidlertid å opprettholde markedsandelen, og beviste dermed at merkelojalitet innen forkostblandingskategorien er høyt. Vi forventer at nye produktintroduksjoner vil føre til ny fart i forretningsfremdriften og en retur til med konsekvent inntekstvekst som Kellogg har levert tidligere.

Innen konsumvaresektoren la vi til Dollar General og Tempur-Pedic. Dollar General er den største aktøren innen billigbutikksegmentet i detaljhandel, en voksende nisje som appellerer til pengeløse og kostnadsbevisste forbrukere. Dette fører til markedsandelsgevinster fra andre områder innen detaljhandel, som vi forventer vil fortsette på grunn av nåværende lave nivåer av gjennomtrengning i USA. Dette gir Dollar General et betydelig potensial for ny butikkvekst, og de supplerer dette gjennom forbedringer av butikkeffektiviteten. Tempur-Pedic er en produsent av høykvalitets madrasser. Selskapet har bygd opp et sterkt merkenavn, og leverer imponerende vekst med utvidelse av produktdistribusjon og produktportefølje. Vi ser potensial for dette selskapet til å overgå langsiktige inntektsforventninger, og initierte derfor en posisjon.

Nylige økonomiske statistikker indikerer at den skarpeste fasen i den økonomiske innhentingen er bak oss. I tiden fremover vil fremgangen sannsynlig være mer tilbakeholden da år-mot-år-sammenligninger blir tøffere og økonomisk og monetær stimuli lettes. Men, som nylige rapporter om kvartalsinntekter viser, er helsen til selskapssektoren fremdeles robust og forvaltningsteamene ser betydelige muligheter til ytterligere å forbedre sine kostnadsstrukturer og anvende sine balanseregnskap for fremtidig vekst mer effektivt. Med den økonomiske veksten på vei inn i en mer målbar del av syklusen, vil aksjevelging bli enda viktigere siden selskaper som kan fortsette å levere vekst over forventningene vil bli rikelig belønnet.

Nicholas Cowley, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

American Equity Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	207 876 961
Kontanter i bank (note 14)	5 348 940
Fordringer på rente og utbytte	74 229
Fordringer på tegninger	6 229 572
Fordringer på solgte investeringer	11 505 087
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	24 580
Samlede eiendeler	231 059 369
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	336 350
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	1 753 520
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	761 873
Kortsiktig gjeld for innløsninger	17 896 909
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	20 748 652
Netto eiendeler på slutten av året	**210 310 717**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	2 464 534
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	5 402
Annen inntekt	120 365
Total inntekt	2 590 301
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	39 830
Forvaltningshonorar (note 5)	2 819 835
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	1 010 939
Administrasjonshonorar	349 738
Driftsutgifter	88 966
Årlig skatt (note 8)	106 610
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	4 415 918
Netto tap på investering	(1 825 617)
Netto realisert gevinst på investering	12 713 790
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	991
Netto realisert gevinst	10 889 164
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	57 293 729
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	68 182 893

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	I2	I1	X2
Antall andeler i omløp:	12 402 679,79	131 038,89	606,13	400 051,99	2 751 170,40	260 446,00	40 725,07
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	13,06	9,03	8,16	13,06	13,59	13,42	12,76

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	262 342 291
Netto tap på investering	(1 825 617)
Netto realisert gevinst på investering	12 713 790
Netto realisert gevinst på valutakurser	991
Beløp fra utstedte andeler	115 892 963
Betalinger for innløste andeler	(236 068 586)
Netto utjevning betalt (note 12)	(26 268)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	57 293 729
Utbytte betalt (note 13)	(12 576)
Netto eiendeler på slutten av året	**210 310 717**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	21 663 695,23	125 273,28	108,62	276 385,90	11,53	3 744 868,81	191 395,61	49 397,29
Andeler utstedt i løpet av året	7 157 566,76	53 298,66	941,10	200 788,79	----	1 879 846,52	291 436,16	7 141,80
Andeler innløst i løpet av året	(16 418 582,20)	(47 533,05)	(443,59)	(77 122,70)	(11,53)	(2 873 544,93)	(222 385,77)	(15 814,02)
Andeler i omløp på slutten av året	12 402 679,79	131 038,89	606,13	400 051,99	----	2 751 170,40	260 446,00	40 725,07

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

American Equity Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Bermuda			
35 862	Kosmos Energy Ltd	595 489	0,28
Brasil			
108 600	Petrol Brasileiros ADR	3 663 621	1,74
Canada			
137 410	Progressive Waste Solutions	3 481 969	1,65
93 931	Valeant Pharmaceuticals International	4 949 224	2,35
		8 431 193	4,00
Irland			
81 000	Covidien	4 351 725	2,07
Nederland			
110 000	Nielsen Holdings	3 447 400	1,64
USA			
114 658	American Tower	6 015 532	2,86
69 007	Anadarko Petroleum	5 283 866	2,51
30 097	Apple Inc	10 040 962	4,78
123 686	Carnival	4 630 804	2,20
99 456	Celanese	5 266 195	2,50
142 239	Citi Group	5 878 738	2,79
131 719	CSX	3 447 745	1,64
127 418	DirectV	6 479 842	3,08
52 400	Dollar General	1 786 578	0,85
206 546	EMC	5 623 215	2,68
82 184	Emerson Electric	4 564 088	2,17
41 559	Equinix	4 208 264	2,00
80 734	Express Scripts	4 383 049	2,09
2 213	Fusion-io	68 548	0,03
71 636	Hess	5 335 449	2,54
96 000	Intuit	4 969 920	2,36
82 023	Kansas City Southern Industries	4 808 598	2,29
91 000	Kellogg	5 028 205	2,39
273 523	KKR & Co	4 425 602	2,10
150 770	Kraft	5 325 950	2,53
125 390	Lazard	4 642 565	2,21
149 365	Lowe's Cos	3 491 407	1,66
77 739	Mead Johnson Nutrition	5 235 333	2,49
103 213	Micros Systems	5 161 682	2,45
201 869	Microsoft	5 201 155	2,47
77 878	National-Oilwell Varco	6 048 005	2,88
105 000	Owens-Illinois	2 676 975	1,27
44 000	Pall	2 473 680	1,18

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

USA fortsatt			
74 000	PNC Financial Services	4 367 110	2,08
57 436	Praxair	6 177 242	2,94
83 436	Prudential	5 275 658	2,51
97 000	Qualcomm	5 451 885	2,59
70 842	Range Resources	3 942 357	1,88
73 178	Rovi	4 200 783	2,00
71 642	Sirona Dental Systems	3 809 563	1,81
79 000	Tempur Pedic	5 350 275	2,55
78 877	Thermo Fisher	5 092 299	2,42
93 354	United Parcel Service	6 774 234	3,22
115 000	Walt Disney Co	4 444 175	2,11
		187 387 533	89,11
Investeringer i verdipapirer		**207 876 961**	**98,84**
Andre netto eiendeler		**2 433 756**	**1,16**
Totalt netto eiendeler		**210 310 717**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

American Equity Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Canada		
Valeant Pharmaceuticals International	-	7 289 144
USA		
Alcon	4 085 696	4 258 566
Cisco Systems	584 039	7 677 019
CSX	546 404	6 965 964
Dick's Sporting Goods	1 714 339	6 253 737
Kansas City Southern Industries	5 796 972	3 286 115
Republic Services	-	9 152 260
Target	6 757 628	6 439 994
Walmart	1 028 162	6 876 982
Williams-Sonoma	3 732 472	3 937 284

Portefølje etter sektor

Sektor	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Teknologi	44 926 414	21,36
Generelle bransjer	39 670 726	18,86
Ikke-sykliske forbrukervarer og -tjenester	38 175 348	18,15
Sykliske konsumaksjer	35 646 013	16,95
Ressurser	24 868 787	11,83
Finans	24 589 673	11,69
Investeringer i verdipapirer	**207 876 961**	**98,84**
Andre netto eiendeler	**2 433 756**	**1,16**
Totalt netto eiendeler	**210 310 717**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Asian Dividend Income Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Fondet gjorde det dårligere i løpet av perioden med en avkastning på 20,7 %* sammenlignet med MSCI AC Asia Pacific ex Japan-indeksen på 29,8 %. Dette var hovedsakelig på grunn av dårlige resultater fra Kina og utkonkurreringen av Korea og Australia hvor fondet er undervektig. Høye vektinger i telekommunikasjon var ugunstig jevnt over, selv med delvis korrigering i 2011, mens vår undervektsposisjoner i forbrukersektorer og materialer forringet også resultatet.

Asiatiske markeder publiserte sterke gevinster i løpet av perioden da en robust innhenting i den amerikanske økonomien, særlig i andre halvdel av 2010, styrket markedene. Økt likviditet fra amerikanske Federal Reserves kvantitativ lettelse-program (QE2) bidro til å skyve risikoaksjer høyere. Selv om denne policyen er negativ for US dollar, var den positiv for råvarer, energi og vekstmarkedsaksjer og -valutaer da investorer søkte høyere avkastninger enn de som var tilgjengelig fra US Treasuries. Den siste delen av perioden var bemerkelsesverdig med hensyn til robustheten i de globale aksjemarkedene overfor flere ekstraordinære hendelser: den politiske uroen i Midtøsten og Nord-Afrika, som førte til at oljeprisen gikk over US$ 100 per fat, jordskjelvet og tsunamien som rammet Japan og prøvelsene i perifer-Europa, særlig i Hellas. Alle disse hendelsene førte til at markedene skalv, men de falt ikke, og volatiliteten forble overraskende lav på tross av stor usikkerhet. Den stabiliserende faktoren var likviditet. Gjenkjøp av statsobligasjoner (Treasury bonds) i USA og stimuli fra Japan etter jordskjelvet kombinert med rekordlave rentesatser, støttet risikoaksjer.

Markedene ble også undergravd i 2011 av resultater som var svakere enn forventet fra USA. Forbrukertillit og indikasjoner på produksjonsaktivitet skuffet, mens boligmarkedet nektet å vise livstegn. Disse faktorene sammen med en svak US dollar undergravde resultatene fra eksportsektorene i Asia hvor teknologisektoren ble særlig rammet.

I Asia var inflasjon og overoppheting de største grunnene til bekymring. Rentesatsen ble hevet i de fleste land, men tydeligst i India, Korea, Thailand og Taiwan, mens Kina supplerte disse tiltakene ved å øke bankenes likviditetsprosent for å dempe økt likviditet. Tiltak for å redusere eiendomsspekulering ble introdusert i en rekke land da myndighetene fryktet at en aksjeboble ville skapes anført av økt likviditet og rekordlave rentesatser. Underliggende økonomiske tall forble sterke med positiv lånevekst, detaljomsetning og omsetningsdata.

Markedene som gjorde det best i løpet av hele perioden var Australia, Korea og Thailand, mens Kina og India hang etter. Fra et sektorperspektiv ledet konsumvaresektoren og materialsektoren an, mens telekommunikasjon og teknologi hang etter i det bredere markedet.

Valuta var også en viktig faktor i markedsavkastninger. Styrken til australsk dollar, Singapore dollar, indonesisk rupiah og især koreansk won ga et betydelig løft til avkastningene for dollarinvestorene. Og motsatt, led investorer i Kina og Hongkong på relativt basis på grunn av tette bånd med US dollar.

I løpet av perioden ble det gjort noen få endringer i porteføljen. Vi byttet ut Bank of China med China Construction Bank på grunn av bedre forventninger til netto rentemargin, og fjernet eiendomsmeglerhuset Midland Holdings fra Hongkong fra porteføljen på grunn av lavere prognoser for eiendomstransaksjoner og høyere kostnader. I forventning av en forbedret petrokjemisk syklus, og særlig de relatert til polyester og andre fibre, la vi til Oriental Union Chemical i Taiwan og Petronas Chemical i Malaysia. Vi la også til den taiwanske LCD-baklysprodusenten Coretronic, som vi tror vil tjene på Apple-bestillinger i andre halvdel av året. Dette kjøpet ble finansiert av salget av Singapore Press, som møter økt konkurranse fra nettbasert reklamevirksomhet. Den eneste andre store avgjørelsen var å endre våre posisjoner fra de Hongkong-baserte bankene Bank of China Hong Kong (BOCHK) og Hang Seng til HSBC. Vi er bekymret for at det sannsynlig kan inntreffe et likviditetspress i Hongkong da innskudd i kinesisk renminbi kannibaliserer innskudd i Hong Kong dollar og øker finansieringskostnadene til lokale banker. Vi tror HSBC tilbyr en bedre vekstprofil på dette tidspunkt, med betydelig utbyttevekst i årene som kommer.

Vi er fremdeles positive med hensyn til utsikten for asiatiske aksjer på mellomlang til lang sikt, men forventer noe volatilitet på kort sikt etter hvert som likviditet (QE2) tas bort og investorer fordøyer det gradvise skiftet til et normalt renteklima. Asiatiske vurderinger forblir attraktive, både relativt til sin egen historie og til andre regioner, og tatt i betraktning de sterke, underliggende grunntrekkene, vil vi bruke all økning i volatilitet til å tilføre til våre prioriterte beholdninger.

Michael Kerley, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Asian Dividend Income Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	168 581 994
Kontanter i bank (note 14)	3 158 272
Fordringer på rente og utbytte	741 396
Fordringer på tegninger	147 482
Fordringer på solgte investeringer	1 745 478
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	4 910
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	46 321
Samlede eiendeler	174 425 853
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	1 853 409
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	1 847 884
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	1 359 356
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	592 239
Kortsiktig gjeld for innløsninger	1 882 148
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	300 544
Annen gjeld	----
Total gjeld	7 835 580
Netto eiendeler på slutten av året	**166 590 273**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	8 539 387
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	3 502
Annen inntekt	74 878
Total inntekt	8 617 767
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	91 725
Forvaltningshonorar (note 5)	1 693 440
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	489 538
Administrasjonshonorar	213 526
Driftsutgifter	92 359
Årlig skatt (note 8)	44 100
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	9 822
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	2 634 510
Netto gevinst på investering	5 983 257
Netto realisert gevinst på investering	11 262 855
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert gevinst på opsjonskontrakter	56 542
Netto realisert gevinst på valutakurser	172 003
Netto realisert gevinst	17 474 657
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	9 062 213
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert nedvurdering av opsjonskontrakter	(148 249)
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	26 388 621

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)
Antall andeler i omløp:	3 352 151,93	155 443,18	2 502,73	377 886,79	3 243 343,04	7 647,22	3 090,63
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	15,54	10,74	9,71	19,09	12,20	8,42	7,62

	A1 (SGD)	I2	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)	Z2 (GBP)
Antall andeler i omløp:	568 405,38	194 019,88	82 183,02	3 518 067,95	40 777,38	1 243,63	612 460,64 Tilsvarer
netto forvaltningskapital per andel på:	14,98	15,93	12,81	8,00	15,11	10,44	9,92

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	129 501 037
Netto gevinst på investering	5 983 257
Netto realisert gevinst på investering	11 319 397
Netto realisert gevinst på valutakurser	172 003
Beløp fra utstedte andeler	141 238 951
Betalinger for innløste andeler	(125 737 669)
Netto utjevning mottatt (note 12)	112 719
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	8 913 964
Utbytte betalt (note 13)	(4 913 386)
Netto eiendeler på slutten av året	**166 590 273**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	3 267 294,04	45 300,85	2 613,24	421 615,84	1 930 458,26	387,09	3 090,63
Andeler utstedt i løpet av året	2 561 316,42	139 546,12	-----	79 036,31	2 229 116,98	7 268,40	2 475,00
Andeler innløst i løpet av året	(2 476 458,53)	(29 403,79)	(110,51)	(122 765,36)	(916 232,20)	(8,27)	(2 475,00)
Andeler i omløp på slutten av året	3 352 151,93	155 443,18	2 502,73	377 886,79	3 243 343,04	7 647,22	3 090,63

	A1 (SGD)	I2	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)	Z2 (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	639 184,18	1 353 052,05	710,57	3 234 993,62	36 427,46	1 243,63	-----
Andeler utstedt i løpet av året	76 542,21	1 312 530,34	81 835,40	2 159 551,89	15 379,09	349,65	1 367 698,87
Andeler innløst i løpet av året	(147 321,01)	(2 471 562,51)	(362,95)	(1 876 477,56)	(11 029,17)	(349,65)	(755 238,23)
Andeler i omløp på slutten av året	568 405,38	194 019,88	82 183,02	3 518 067,95	40 777,38	1 243,63	612 460,64

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Asian Dividend Income Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Australia			
559 157	Amcor Limited	4 316 030	2,59
990 626	Incitec Pivot	4 101 814	2,46
1 443 272	Macquarie Bank	4 961 898	2,98
220 736	QBE Insurance	4 078 055	2,45
283 459	Santos	4 108 703	2,47
1 430 869	Telstra	4 437 774	2,66
		26 004 274	15,61
Bermuda			
6 196 498	Skyworth Digital	3 725 948	2,24
Caymanøyene			
8 164 000	China Forestry	2 045 418	1,23
2 588 000	Morgan Stanley (Coretronic) 10.06.16	4 086 054	2,45
5 929 000	Morgan Stanley (Yuanta Finance) 17.05.16	4 102 524	2,46
27 911	Newton Resources	6 276	0,01
		10 240 272	6,15
Kina			
4 695 000	China Construction Bank	3 893 825	2,34
2 114 000	Digital China	3 414 168	2,05
2 040 000	Guangzhou R&F Properties	2 775 688	1,66
5 122 325	Industrial and Commercial Bank of China	3 886 258	2,33
4 794 000	Jiangsu Expressway	4 410 173	2,65
5 805 908	Lonking Holdings	3 162 864	1,90
2 372 500	NWS Holdings	3 161 037	1,89
2 348 000	Petrochina	3 424 038	2,06
970 000	Shanghai Industrial Holdings	3 561 251	2,14
		31 689 302	19,02
Hongkong			
204 600	ASM Pacific Technology	2 800 939	1,68
1 224 209	Link Real Estate Investment Trust	4 187 837	2,51
657 000	Television Broadcasts	4 336 724	2,61
		11 325 500	6,80
Indonesia			
9 359 000	Perusahaan Gas Negara	4 420 028	2,65
Japan			
2 370 000	Mizuho Financial	3 874 378	2,33
Malaysia			
1 653 600	Petronas Chemicals	3 885 518	2,33
1 316 000	UMW Holdings	3 151 086	1,89
		7 036 604	4,22
Filippinene			
79 595	PLDT	4 244 700	2,55
Singapore			
2 152 000	Ascendas Real Estate Investment Trust	3 582 194	2,15
2 322 000	CapitaMall Trust	3 543 863	2,13
312 338	DBS Group	3 729 653	2,24
876 000	Fraser & Neave	4 132 102	2,48
478 000	Venture	3 318 871	1,99
		18 306 683	10,99

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Sør-Korea			
157 500	Kangwon Land	4 226 455	2,54
402 860	Korea Reinsurance	5 254 367	3,15
177 792	KT Corporation Sponsored ADR	3 410 940	2,05
388 369	Macquarie Korea Infrastructure Fund	1 774 242	1,06
184 176	SK Telecom Sponsored ADR	3 317 931	1,99
		17 983 935	10,79
Taiwan			
3 210 000	CTCI	4 190 817	2,52
643 000	Oriental Union Chemical	939 646	0,56
393 647	Taiwan Semiconductor ADR	4 867 444	2,92
		9 997 907	6,00
Thailand			
1 123 100	Advanced Information Services	3 792 402	2,28
853 900	Kasikornbank	3 446 169	2,07
5 390 000	Krung Thai Bank	3 289 257	1,97
4 900 000	LPN Development – Foreign	1 519 039	0,91
3 698 300	LPN Development – NVDR	1 146 502	0,69
296 300	PTT	3 225 787	1,94
		16 419 156	9,86
Storbritannia			
334 800	HSBC Holdings	3 313 307	1,99
Investeringer i verdipapirer		**168 581 994**	**101,20**
Derivater			
Solgte opsjoner til markedsverdi*			
(3 000 000) HKD	Lonking Holding august 11 salgsopsjon 4,71941 utløper 12.08.2011	(253 779)	(0,15)
(500 000) HKD	Shanghai Industrial september 11 salgsopsjon 25,9559 utløper 29.09.2011	(46 765)	(0,03)
		(300 544)	**(0,18)**
Andre netto eiendeler		**(1 691 177)**	**(1,02)**
Totalt netto eiendeler		**166 590 273**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på USD 3 486 529

Asian Dividend Income Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Caymanøyene		
Morgan Stanley (Yuanta Finance) 17.05.16	5 025 118	4 672 460
Kina		
China Construction Bank	5 108 470	3 559 588
China Oilfield Services	712 786	4 947 781
China Railways Constructions	4 062 663	3 173 247
Industrial and Commercial Bank of China	2 103 577	6 726 559
Hongkong		
BOC Hong Kong Holdings	962 165	5 399 281
Singapore		
Singapore Press	1 475 260	4 686 618
Taiwan		
Compal	3 769 032	3 190 203
Mediatek	3 954 336	3 084 783
Taiwan Cement	3 674 416	4 117 818

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Kina	31 689 302	19,02
Australia	26 004 274	15,61
Singapore	18 306 683	10,99
Sør-Korea	17 983 935	10,79
Thailand	16 419 156	9,86
Hongkong	11 325 500	6,80
Caymanøyene	10 240 272	6,15
Taiwan	9 997 907	6,00
Malaysia	7 036 604	4,22
Indonesia	4 420 028	2,65
Filippinene	4 244 700	2,55
Japan	3 874 378	2,33
Bermuda	3 725 948	2,24
Storbritannia	3 313 307	1,99
Investeringer i verdipapirer	**168 581 994**	**101,20**
Solgte opsjoner til markedsverdi	**(300 544)**	**(0,18)**
Andre netto eiendeler	**(1 691 177)**	**(1,02)**
Totalt netto eiendeler	**166 590 273**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Asian Growth Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Asiatiske markeder leverte gode resultater i løpet av tolvmånedersperioden frem til slutten av juni 2011. Fondet hadde en avkastning på 21,9 %* mot MSCI AC Asia Ex Japan-indeksen på 26,0 %. Positive avkastninger var et resultat av fortsatt styrke i asiatiske økonomier, drevet av stigende innenlands investering og forbruk. Denne sterke veksten førte til høyere inflasjon i hele regionen, noe som ble forringet av mye høyere boligpriser forårsaket av uro i Midtøsten og virkningene av en rekke hendelser av ekstremvær på jordbruksproduksjonen. India og Kina ble verste angrepet av disse trendene, noe som førte til at de hang etter på en rekke regionale markeder. Markedene som gjorde det best var Korea og Thailand. Korea dro nytte av lav inflasjon og stigende eksport, særlig til vekstmarkeder, og i Thailand hadde økonomien og aksjemarkedet en sterk innhenting fra den politiske uroen tidlig i 2010. Sterk økonomisk vekst og forstyrrelser i leveringskjeden bidro til at aksjer i materialsektoren og konsumvaresektoren også leverte gode resultater i hele regionen.

I løpet av året førte salg av Mediatek, Asustek og Pegatron til en reduksjon i fondets vekt i Taiwan og særlig i teknologiaksjer. Den generelle eksponeringen til Kina og Hongkong falt også som følge av salg av aksjer i Bank of China, China Merchant Holdings og China Dongxiang. Disse salgene ble gjennomført for å finansiere nye posisjoner, hovedsakelig i en rekke forbrukerrettede selskaper i hele regionen, blant andre reisebyrået Hana Tour og reklamebyrået Cheil Worldwide i Korea, samt den kinesiske elektrodetaljisten Gome og luksusmerket Prada som er børsnotert i Hongkong. Fondet la også til nye posisjoner i den thailandske storkioskoperatøren CP All, og innlemmet olje- og gasselskapet PTT. Den generelle virkningen av disse endringene var en økt vekting i Thailand og Korea, og en betydelig vridning mot konsumvaresektoren og bort fra teknologi og finans.

På tross av at store utfordringer venter oss, særlig for vestlige økonomier, er vi positive med hensyn til utsiktene for de asiatiske aksjemarkedene for de neste tolv månedene. Det forventes at inflasjonspresset blir mildere i hele regionen ettersom sentrale råvarepriser fortsetter å stabilisere seg etter skarpe toppnoteringer tidligere i år. Selskapsinntektene forblir relativt sterke, og vurderingene nærmer seg svært attraktive nivåer. Vi er trygge på at vårt fokus på selskaper med høy vekst og som er attraktivt verdsatt vil belønnes i et gunstigere markedsmiljø.

Andrew Beal, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Asian Growth Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	49 391 593
Kontanter i bank (note 14)	733 190
Fordringer på rente og utbytte	121 198
Fordringer på tegninger	76
Fordringer på solgte investeringer	674 388
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	262
Samlede eiendeler	50 920 707
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	300 302
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	447 312
Kortsiktig gjeld for innløsninger	803 189
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	1 550 803
Netto eiendeler på slutten av året	**49 369 904**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	880 967
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	263
Annen inntekt	72 280
Total inntekt	953 510
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	45 256
Forvaltningshonorar (note 5)	884 045
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	266 292
Administrasjonshonorar	82 169
Driftsutgifter	20 862
Årlig skatt (note 8)	26 749
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	1 325 373
Netto tap på investering	(371 863)
Netto realisert gevinst på investering	4 737 264
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	110 384
Netto realisert gevinst	4 475 785
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	6 146 435
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	10 622 220

	A2	A1	I2	X2
Antall andeler i omløp:	569 743,93	690,88	5 790,54	5 973,46
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	84,82	82,35	85,17	82,79

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	47 578 150
Netto tap på investering	(371 863)
Netto realisert gevinst på investering	4 737 264
Netto realisert gevinst på valutakurser	110 384
Beløp fra utstedte andeler	8 242 630
Betalinger for innløste andeler	(17 105 325)
Netto utjevning mottatt (note 12)	32 324
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	6 146 435
Utbytte betalt (note 13)	(95)
Netto eiendeler på slutten av året	**49 369 904**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	I2	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	670 915,28	429,59	3 528,05	9 366,11
Andeler utstedt i løpet av året	66 294,80	1 003,84	36 463,78	1 319,02
Andeler innløst i løpet av året	(167 466,15)	(742,55)	(34 201,29)	(4 711,67)
Andeler i omløp på slutten av året	569 743,93	690,88	5 790,54	5 973,46

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Asian Growth Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Australia			
229 939	Silex Systems	721 767	1,46
Kina			
966 000	Agile Property Holdings	1 495 577	3,03
1 280 000	Air China	1 325 530	2,68
5 194	Baidu Sponsored ADR	714 513	1,45
623 000	China National Offshore Oil Corporation	1 455 213	2,95
31 976	Ctrip.com International ADR	1 349 707	2,73
896 000	Dongfeng Motor Group	1 692 271	3,43
2 719 000	GOME Electrical Appliances Holdings	1 084 714	2,20
1 968 674	Industrial and Commercial Bank of China	1 493 614	3,03
99 000	Ping An Insurance Group	1 021 081	2,07
608 000	Sands China	1 630 702	3,30
786 000	Shimao Property Holdings	969 984	1,96
1 630 000	Shouguang Fushon Resources Group	991 635	2,01
55 450	Tencent Holdings	1 501 816	3,04
		16 726 357	33,88
Hongkong			
525 000	Citic Pacific	1 311 294	2,66
226 700	Prada	1 368 242	2,77
91 800	Sun Hung Kai Properties	1 336 930	2,71
		4 016 466	8,14
India			
18 806	Bharat Heavy Electricals 09.01.2014 p-note	864 154	1,75
7 584	Bharat Heavy Electricals c/wts 25.08.14	348 492	0,71
28 496	ICICI Bank ADR	1 398 156	2,83
59 951	JP Morgan p-note 13.08.12 (Tata Steel)	821 516	1,67
29 612	JP Morgan p-note 25.08.14 (Tata Steel)	405 777	0,82
52 167	Tata Motors Ltd ADR	1 162 020	2,35
		5 000 115	10,13
Indonesia			
1 899 042	Bank Mandiri	1 588 902	3,22
Malaysia			
567 400	CIMB Group Holdings	1 675 239	3,39
Singapore			
1 096 000	Banyan Tree Holdings	771 685	1,56
2 590 000	Genting Hong Kong	964 775	1,96
137 000	Keppel	1 234 473	2,50
		2 970 933	6,02
Sør-Korea			
78 400	Cheil Worldwide	1 165 738	2,36
24 766	Hana Tour Service	1 126 782	2,28
9 567	Hyundai Glovis	1 539 018	3,12
7 317	Hyundai Motor Co	1 625 962	3,29
1 631	Samsung Electronics	851 667	1,72
28 718	Shinhan Financial Group	1 367 780	2,77
		7 676 947	15,54

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Taiwan			
1 271 928	Advanced Semiconductor Engineering Group	1 392 661	2,82
820 977	Eva Airways	836 739	1,70
342 120	Foxconn Technology	1 414 407	2,87
35 378	High Tech Computer	1 190 413	2,41
1 794 000	Yuanta Financial Holdings	1 241 343	2,51
		6 075 563	12,31
Thailand			
197 360	Bangkok Bank	1 014 902	2,05
669 100	CP ALL PCL	960 912	1,95
88 500	PTT	963 490	1,95
		2 939 304	5,95
Investeringer i verdipapirer		**49 391 593**	**100,04**
Annen netto gjeld		**(21 689)**	**(0,04)**
Totalt netto eiendeler		**49 369 904**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Asian Growth Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Kina		
China Coal Energy	1 085 301	964 491
Dongfeng Motor Group	1 886 653	33 125
Sina	1 212 809	2 411 902
Tencent Holdings	240 866	1 388 152
India		
Maruti Suzuki (JPM)	1 018 730	940 837
Singapore		
Noble Group	1 299 309	1 257 726
Sør-Korea		
Hyundai Motor Co	1 673 256	-
Samsung Electronics	-	1 633 719
Thailand		
PTT	1 480 809	585 048
Quality House	1 235 832	1 049 455

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Kina	16 726 357	33,88
Sør-Korea	7 676 947	15,54
Taiwan	6 075 563	12,31
India	5 000 115	10,13
Hongkong	4 016 466	8,14
Singapore	2 970 933	6,02
Thailand	2 939 304	5,95
Malaysia	1 675 239	3,39
Indonesia	1 588 902	3,22
Australia	721 767	1,46
Investeringer i verdipapirer	**49 391 593**	**100,04**
Annen netto gjeld	**(21 689)**	**(0,04)**
Totalt netto eiendeler	**49 369 904**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Continental European Equity Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

I løpet av perioden hadde fondet en avkastning på 9,7 % sammenlignet med FTSE World Europe ex UK-indeksen, som hadde en avkastning på 17,5 %. Året frem til juni 2011 har vært kompleks og vanskelig for markeder og fondet. Det har vært et vanskelig år med henblikk på trender og resultater, det har absolutt ikke vært et klart tilfelle av "industri gjorde det bra, finans gjorde det dårlig", og det er store ulikheter både innen sektorer og temaer. Stort sett har industrielle og økonomiske sensitive navn gjort det bra, selv om markedet har blitt langt mer bekymret i nylige måneder for at økonomisk vekst vil bli svakere i løpet av de neste tolv månedene, med korresponderende trykk på marginer.

Vi ser at økonomisk vekst gjør en gradvis overgang til et rolig og stabilt nivå, og det vil sannsynlig fra tid til annen være frykt for at økonomiene stagnerer. Nylig økonomisk data om USA impliserer kanskje at veksten i USA allerede sakker ned – og med avslutningen av QE2 (den ekstra monetære stimulus) i slutten av juni, var markedene forståelig nervøse. I Europa, som forventet, startet Den europeiske sentralbanken (ECB) å heve rentesatsen igjen, og flere økninger er i vente, på tross av en svak økonomisk vekst i mange euroområder.

Europa har i det siste året vært dominert av eurokrisen, verdien av gresk gjeld og implikasjonene om nedskrivningen av gjelden. Alle land gjør sitt ytterste til å holde tilbake offentlig forbruk og redusere gjeld – både innen eurosonen og utenfor (som f.eks. Storbritannia). Svært enkelt sagt, er det for mye gjeld i de fleste stater og blant mange enkeltpersoner. Denne prosessen med gjeldsnedskrivning vil ta flere år og er bare i startfasen. Dette er én av grunnene til at vi har vært (og fortsatt er) undervektig i banker, fordi strammere krav om kapital og allerede vanskelige balanseregnskap betyr at det fremdeles må reises mye kapital. Kampen om å redusere nivåene av gjeld og forberede seg på en vestlig verden med færre skattebetalere og flere person man forsørger, byr på mange utfordringer, men har også noen positive investeringsimplikasjoner.

Mens det makroøkonomiske bildet har utviklet seg til treg vekst i tiden som kommer, har nyhetene på selskapsnivå tendert til å være oppløftende. Det virker på oss som at selskapene er i en sterkere posisjon enn statene, og med henblikk til våre beholdninger, forblir vi så konsekvent som alltid med en overvekt av sterke selskaper med sunne balanseregnskap og kontantskapende forretninger.

Aksjene som gjorde det best, har vært CGG Veritas, OPAP og Fresenius, mens våre skuffende aksjer var blant andre CRH og Ellaktor.

Det blir ikke lettere å analysere dagens situasjon i markedene og økonomiene. Som om ikke kombinasjonen av europeisk statsgjeld, lavere vekst i enkelte deler av verden og enda høyere rentesatser i andre deler av verden ikke var nok, står vi også overfor det vanlige tidsskalaproblemet, siden investorer ser ut til å ha blitt enda mer kortsiktigorientert i en verden av selskaper som trenger et mer langsiktig fokus. Vi vil fortsette å være langsiktige i vår tilnærming, konsentrere oss om kvalitet, pålitelighet og konsekvens, og overvåke selskapene svært nøye – og dermed unngå faren for å bli selvtilfreds. Vi forblir konstruktive på de europeiske aksjemarkedene.

Paul Casson, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler. Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.
Gjennomsnittlig PEA-grad 78,99 %**

Laveste PEA-grad 73,00 %**
** PEA-graden representerer prosenttallet i hvert aksjefond som er kvalifiserte aksjer i en gitt periode, hvor kvalifiserte aksjer er andeler eller warrants relatert til andeler utstedt av selskaper som befinner seg i EØS.

Continental European Equity Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	55 238 977
Kontanter i bank (note 14)	1 758 710
Fordringer på rente og utbytte	47 544
Fordringer på tegninger	2 418
Fordringer på solgte investeringer	587 195
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	79 263
Samlede eiendeler	57 714 107
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	----
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	174 217
Kortsiktig gjeld for innløsninger	47 099
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	221 316
Netto eiendeler på slutten av året	**57 492 791**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	1 945 390
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	13 013
Annen inntekt	273 832
Total inntekt	2 232 235
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	16 030
Forvaltningshonorar (note 5)	792 475
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	322 289
Administrasjonshonorar	100 571
Driftsutgifter	23 293
Årlig skatt (note 8)	30 735
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	1 285 393
Netto gevinst på investering	946 842
Netto realisert tap på investering	(2 501 018)
Netto realisert gevinst på valutaterminforretninger	18 281
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	12 009
Netto realisert tap	(1 523 886)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	8 236 069
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	6 712 183

	A2	A1	I2	X2
Antall andeler i omløp:	2 441 313,17	2 199,74	22 134,89	719,64
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	23,30	22,41	24,17	22,64

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	76 737 297
Netto gevinst på investering	946 842
Netto realisert tap på investering	(2 482 737)
Netto realisert gevinst på valutakurser	12 009
Beløp fra utstedte andeler	1 747 579
Betalinger for innløste andeler	(27 530 864)
Netto utjevning betalt (note 12)	(158 340)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	8 236 069
Utbytte betalt (note 13)	(15 064)
Netto eiendeler på slutten av året	**57 492 791**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	3 393 019,12	2 199,73	192 781,23	21 136,51	1 331,22
Andeler utstedt i løpet av året	72 493,94	252,77	-	5 788,98	108,86
Andeler innløst i løpet av året	(1 024 199,89)	(252,76)	(170 646,34)	(26 925,49)	(720,44)
Andeler i omløp på slutten av året	2 441 313,17	2 199,74	22 134,89	-	719,64

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Continental European Equity Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Finland			
75 539	Nokia	330 634	0,58
Frankrike			
38 825	Cie de St-Gobain	1 710 532	2,98
55 286	Cie Generale de Geophysique – Veritas	1 366 946	2,38
151 821	France Telecom	2 203 682	3,83
39 811	Sanofi	2 177 264	3,79
126 436	SES Global	2 433 577	4,23
24 666	Societe Generale	990 340	1,72
31 316	Sodexo	1 665 228	2,90
51 180	Total	2 007 408	3,49
18 667	Vallourec	1 552 814	2,70
		16 107 791	28,02
Tyskland			
12 427	Allianz	1 184 293	2,06
32 238	Deutsche Boerse	1 688 465	2,94
138 006	Deutsche Telekom	1 465 969	2,54
34 969	Fresenius NPV	2 496 787	4,34
6 467	Puma Rudolf Dassler Sport	1 385 716	2,41
53 451	Symrise	1 158 684	2,02
		9 379 914	16,31
Hellas			
293 846	Ellaktor	716 984	1,25
Irland			
60 970	CRH	915 617	1,59
61 044	DCC	1 195 547	2,08
398 485	Grafton Group	1 327 553	2,31
17 224	Paddy Power	636 771	1,11
		4 075 488	7,09
Italia			
64 503	ENI	1 036 886	1,80
32 292	Saipem	1 134 418	1,97
		2 171 304	3,77
Norge			
203 456	Archer	844 965	1,47
108 409	Statoil	1 873 573	3,26
		2 718 538	4,73
Spania			
61 685	Amadeus IT Holding	878 703	1,53
78 025	Telefonica	1 295 410	2,25
		2 174 113	3,78
Sverige			
50 420	Swedish Match	1 177 384	2,05

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Sveits			
64 553	ABB	1 140 840	1,98
15 094	Dufry Group	1 303 775	2,27
55 941	Novartis	2 333 777	4,06
17 736	Roche Holding	2 030 649	3,53
914	SGS	1 192 556	2,08
12 557	Synthes	1 522 963	2,65
54 126	UBS	674 840	1,17
6 006	Zurich Financial Services	1 044 773	1,82
		11 244 173	19,56
Nederland			
37 627	Heineken	1 547 787	2,69
126 295	Koninklijke KPN	1 248 047	2,17
96 966	Royal Dutch Shell	2 346 820	4,08
		5 142 654	8,94
Investeringer i verdipapirer		**55 238 977**	**96,08**
Andre netto eiendeler		**2 253 814**	**3,92**
Totalt netto eiendeler		**57 492 791**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Continental European Equity Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Finland		
Nokia	1 321 190	896 630
Hellas		
OPAP	-	1 934 220
Italia		
ENEL	-	2 372 767
Sverige		
Atlas Copco 'A'	1 105 584	1 269 427
Sveits		
ABB	1 752 802	598 040
SGS	1 498 900	405 929
Nederland		
ASML Holding	-	2 277 315
Koninklijke KPN	921 493	1 318 339
Royal Dutch Shell	2 548 408	408 195
TNT	1 312 528	966 525

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Frankrike	16 107 791	28,02
Sveits	11 244 173	19,56
Tyskland	9 379 914	16,31
Nederland	5 142 654	8,94
Irland	4 075 488	7,09
Norge	2 718 538	4,73
Spania	2 174 113	3,78
Italia	2 171 304	3,77
Sverige	1 177 384	2,05
Hellas	716 984	1,25
Finland	330 634	0,58
Investeringer i verdipapirer	**55 238 977**	**96,08**
Andre netto eiendeler	**2 253 814**	**3,92**
Totalt netto eiendeler	**57 492 791**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

European Growth Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

I løpet av andre halvdel av 2010 gjorde aksjemarkedene bra da investorer forventet en fortsatt økonomisk innhenting. Men den optimistiske stemningen avtok tidlig i 2011 da oljeprisen sted (etter uro i Midtøsten) og på grunn av politikernes manglende evne til å løse den voksende europeiske statsgjeldskrisen. Etter en sterk utkonkurrering i første del av rapporteringsperioden, hadde fondet en generell avkastning på 15,1 %*, litt lavere enn benchmark som hadde en avkastning på 17,5 %. Selv om fondet tjente betydelig på sin undervektsposisjon i banker, hadde det relativt moderat eksponering til den resultatsterke bilsektoren og ingen eksponering til luksus.

Sterke bidrag kom fra en rekke av fondets større beholdninger. Smøremiddelspesialisten Fuchs steg 60 % på robuste resultater, heisprodusenten Kone tilførte 32 % da marginene steg og Sampo hadde en oppgang på 28 %. Novo Nordisk, ledende innen diabetesbehandling, steg 30 % på grunn av forventninger til nye produkter. To mellomstore beholdninger, romfartsleverandør Zodiac og Aalberts, gikk opp mer enn 50 %. Noen av de mindre beholdningene i fondet leverte også gode resultater, som boligriggspesialisten Prosafe, som tilførte 55 %. Disse gevinstene ble utlignet av skuffende resultater fra våre beholdninger i matdetaljhandel, hvor investorer var bekymret for de pressede kundene. CRH var også svak på grunn av treg innhenting av anleggsaktivitet i USA. En rekke små skuffelser holdt også tilbake resultatene mot slutten av perioden.

Endringer i fondet inkluderte salg av Aegon, Ageas, Actelion, Metro, SBM og CGG Veritas. Som erstatning la vi til Givaudan og Symrise, to ledende smaksstoffselskaper, og vi økte eksponeringen til helsevern ved å øke beholdning i Novartis og kjøpe nye posisjoner i Roche og Fresenius Medical Care. Innen spesialkjemikalier la vi til Sika og Akzo, sistnevnte på en lavere vurdering fordi selskapet har vanskeligheter med raskt å gjennomløpe råmaterialekostnader. Vi økte også vår beholdning i Shell hvor en rekke kostbare prosjekter har begynt å generere kontanter. I finans kjøpte vi UBS og Storebrand, begge selskapene er i en innhentingsfase etter vanskelige perioder, og begge beholdningene gjenspeiler vår preferanse for kapitallette investeringsselskaper eller private banker versus banksektoren i nåværende miljø.

Mens den økonomiske innhentingen går tregere på begge sider av Atlanteren med skuffende sysselsettingstall fra USA, er det noen forsiktige tegn på forbedring i det amerikanske boligmarkedet. I Europa føler vi at den børsnoterte offentlige sektor jevnt over har en robust helse, selv som det er noen utfordringer i forbrukerrettede sektorer. Mange solide selskaper med sterk prismakt er moderat verdsatt på grunn av usikkerheten fra statsgjeldssituasjonen. Vi føler at dette er en betydelig investeringsmulighet og forventer at selskapskjøpere og private investeringsselskaper fortsetter å dra nytte av de fordringsløse vurderingene, selv om politikerne ikke kan gi investorer trygghet om en robust løsning på gjeldskrisen.

Simon Rowe, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.

Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

European Growth Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	80 930 820
Kontanter i bank (note 14)	3 065 382
Fordringer på rente og utbytte	54 112
Fordringer på tegninger	136 500
Fordringer på solgte investeringer	----
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	93 118
Samlede eiendeler	84 279 932
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	----
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	187 055
Kortsiktig gjeld for innløsninger	378 845
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	56 862
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	622 762
Netto eiendeler på slutten av året	**83 657 170**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	2 272 385
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	10 800
Annen inntekt	61 756
Total inntekt	2 344 941
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	18 907
Forvaltningshonorar (note 5)	1 233 658
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	6 644
Administrasjonshonorar	117 730
Driftsutgifter	34 312
Årlig skatt (note 8)	33 233
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	1 444 484
Netto gevinst på investering	900 457
Netto realisert gevinst på investering	1 441 288
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(536 814)
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	27 194
Netto realisert gevinst	1 832 125
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	8 094 377
Fall i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	(96 165)
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	9 830 337

	A2	I2	I1	B1	R1	R HGBP (GBP)	R HUSD (USD)
Antall andeler i omløp:	436 457,41	62 000,00	77 907,06	1 033 072,18	5 134 679,79	70 622,89	324 066,93
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	9,77	9,64	9,64	22,90	9,98	10,63	10,23

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	68 094 785
Netto gevinst på investering	900 457
Netto realisert gevinst på investering	904 474
Netto realisert gevinst på valutakurser	27 194
Beløp fra utstedte andeler	23 586 735
Betalinger for innløste andeler	(17 878 595)
Netto utjevning mottatt (note 12)	23 908
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	7 998 212
Utbytte betalt (note 13)	----
Netto eiendeler på slutten av året	**83 657 170**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	I2	I1	B1	R1	R HGBP (GBP)	R HUSD (USD)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	----	----	----	791 045,07	5 575 148,31	70 318,66	466 740,19
Andeler utstedt i løpet av året	476 729,71	62 000,00	77 907,06	283 333,18	937 122,96	18 076,14	223 862,66
Andeler innløst i løpet av året	(40 272,30)	0,00	0,00	(41 306,07)	(1 377 591,48)	(17 771,91)	(366 535,92)
Andeler i omløp på slutten av året	436 457,41	62 000,00	77 907,06	1 033 072,18	5 134 679,79	70 622,89	324 066,93

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

European Growth Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Belgia			
29 872	Delhaize Group	1 544 233	1,85
Danmark			
25 775	Novo Nordisk	2 209 169	2,64
26 834	Royal Unibrew	1 216 978	1,45
		3 426 147	4,09
Finland			
107 429	Fortum	2 106 146	2,52
54 381	Kci Konecranes	1 513 967	1,81
61 325	Kone Corp	2 609 072	3,12
148 921	Sampo	3 313 492	3,96
		9 542 677	11,41
Frankrike			
18 852	Air Liquide Finance	1 841 086	2,20
23 801	BNP Paribas	1 247 767	1,49
36 099	Carrefour	1 000 303	1,20
12 343	Neopost	712 500	0,85
39 001	Sodexo	2 073 878	2,48
19 977	Zodiac Aerospace	1 196 023	1,43
		8 071 557	9,65
Tyskland			
57 555	Elringklinger	1 406 356	1,68
19 593	Fresenius Medical Care	1 005 219	1,20
105 810	Fuchs Petrolub	4 062 575	4,86
20 532	Rheinmetall	1 236 848	1,48
40 677	Symrise	881 776	1,05
35 503	Wincor Nixdorf	1 751 452	2,09
		10 344 226	12,36
Hellas			
34 602	OPAP	370 241	0,44
Irland			
86 880	CRH	1 304 720	1,56
69 135	DCC	1 354 009	1,62
369 812	Grafton Group	1 232 029	1,47
		3 890 758	4,65
Italia			
91 357	Autogrill	821 528	0,98
58 103	ENI	934 006	1,12
714 636	Intesa Sanpaolo	1 271 695	1,52
		3 027 229	3,62

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Norge			
142 534	Prosafe SE	734 967	0,88
146 577	Storebrand	861 216	1,03
121 861	Telenor	1 362 627	1,63
		2 958 810	3,54
Sveits			
4 404	Givaudan	3 226 873	3,86
63 873	Novartis	2 664 688	3,19
15 497	Roche Holding	1 774 299	2,12
36 036	Schindler Holding	3 039 566	3,63
1 246	Sika	2 079 768	2,49
12 043	Sulzer Ag	1 346 925	1,61
6 018	Syngenta	1 406 197	1,68
94 607	UBS	1 179 555	1,41
12 235	Zurich Financial Services	2 128 338	2,54
		18 846 209	22,53
Nederland			
100 022	Aalberts Industries	1 588 849	1,90
17 109	AKZO Nobel	741 375	0,89
41 776	Fugro	2 045 353	2,44
58 025	Heineken Holdings	2 037 258	2,43
190 288	Koninklijke Ahold	1 747 986	2,09
64 899	Randstad Holding	2 051 620	2,45
268 447	Reed Elsevier	2 442 868	2,92
83 901	Royal Dutch Shell	2 029 513	2,43
56 599	Sligro Food Group	1 374 365	1,64
187 779	Wolters Kluwer	2 849 546	3,41
		18 908 733	22,60
Investeringer i verdipapirer		**80 930 820**	**96,74**
Derivater			
Valutaterminforretninger			
134 150 EUR	Kjøpe euro – selge US dollar 01.07.2011	15	-
56 900 EUR	Kjøpe euro – selge sterling 01.07.2011	1 117	-
792 698 GBP	Kjøpe sterling – selge euro 01.07.2011	(28 135)	(0,03)
737 712 GBP	Kjøpe sterling – selge euro 29.07.2011	(4 424)	(0,01)
3 470 970 USD	Kjøpe US dollar – selge euro 01.07.2011	(16 100)	(0,02)
3 271 376 USD	Kjøpe US dollar – selge euro 29.07.2011	(9 335)	(0,01)
		(56 862)	(0,07)
Andre netto eiendeler		**2 783 212**	**3,33**
Totalt netto eiendeler		**83 657 170**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

European Growth Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Finland		
Kone Corp	-	1 363 742
Frankrike		
BNP Paribas	1 269 459	1 191 558
Tyskland		
K & S	-	1 291 210
Sveits		
Actelion	-	1 928 153
Givaudan	3 256 240	-
Nestle	-	1 384 809
Novartis	1 811 133	-
Roche Holding	1 693 093	-
Sika	2 039 753	-
Nederland		
SBM Offshore	-	1 294 185

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Nederland	18 908 733	22,60
Sveits	18 846 209	22,53
Tyskland	10 344 226	12,36
Finland	9 542 677	11,41
Frankrike	8 071 557	9,65
Irland	3 890 758	4,65
Danmark	3 426 147	4,09
Italia	3 027 229	3,62
Norge	2 958 810	3,54
Belgia	1 544 233	1,85
Hellas	370 241	0,44
Investeringer i verdipapirer	**80 930 820**	**96,74**
Valutaterminforretninger	**(56 862)**	**(0,07)**
Andre netto eiendeler	**2 783 212**	**3,33**
Totalt netto eiendeler	**83 657 170**	**100,00**

Japanese Equity Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Totalavkastningen for perioden, unntatt eventuelle startgebyr betalt ved investering, med bruttoinntekt reinvestert, var en økning på 15,9 %* uttrykt i US dollar. MSCI Japan-indeksen steg med 13,2 % uttrykt i US dollar i samme periode.

Det var enda et flyktig år for det japanske aksjemarkedet, da økonomien led et alvorlig tilbakeslag i etterdønningene av jordskjelvet i Tohoku. Forstyrrelser i leveringskjeden og en kraftig valuta satte en stopper for det som hadde vært lovende økonomiske utsikter. Aksjemarkedet avsluttet året jevnt over uendret, selv om dette maskerte et fall på nesten tjue prosent i etterkant av katastrofen. Avkastningene i US dollars ble hjulpet av en fremgang for yen. Forsyningssektoren var hardest rammet av katastrofen, og var den sektoren som gjorde det dårligst. Porteføljen har ikke hatt eksponering til forsyningssektoren på en årrekke, da relaterte selskaper ikke har vært ansett som attraktive fra et investeringsståsted. Selskaper med utenlandseksponering gjorde det generelt bedre enn de som var mer innenlandsfokusert på grunn av jordskjelvet, og dette var ikke positivt for strukturen av porteføljen. Sterke resultater fra en rekke beholdninger gjorde imidlertid mer enn nok til å utligne tapene fra ugunstige sektorposisjoner. Credit Saison (kredittkort) fikk en renessanse i sine aksjepriser da den negative innvirkningen fra regelverksendringer begynte å avta. Daiwa House og Sekisui Chemical tjente begge på sterkere trender enn forventet innen sine respektive forretningsområder, mens Rakuten (netthandel) og Yamada Denki (elektrodetaljist) rapporterte robust kundetrafikk. Inpex (oljeleting) hadde en sterk innheting da oljeprisen steg, mens Tokyo Electric Power (ingen beholdning) også bidro positivt for porteføljen da prisen på disse aksjene raste nedover. Porteføljen ble dratt ned av undervekten i bilselskaper samt dårlige resultater fra Nintendo (spillselskap) på grunn av skuffelse etter siste spillkonsollansering, og Tokyo Broadcasting som fikk en forretningsnedgang som følge av jordskjelvet.

Det var en relativt aktiv periode for porteføljen med en rekke endringer. ABC Mart (skoutsalg) ble fjernet fra porteføljen etter å ha gjort det svært godt siden beholdningen ble kjøpt, og hvis aksjeprisøkning forsvarte salget. Andre fullstendige avhendinger inkluderte Xebio (utsalg) da et mer attraktivt alternativ ble funnet i Rakuten, den største netthandeloperatøren på det japanske markedet. Rakuten har ca. 20 % andel og fortsetter en imponerende vekst med utsikter om å kunne bringe sin ekspertise til utenlandske markeder. Bridgestone (dekk) ble solgt i møte med økende råvarepriser som selskapet kan få problemer med å takle. Byttet til Mitsui OSK (forsendelse) har vist seg å ha vært for tidlig med henblikk på forstyrrelsene i den økonomiske aktiviteten og nedbremsingen i Kina, men det er en posisjon som vi holder på med forventninger om innhenting. Inpex ble kjøpt i en andre emisjon, da selskapet reiste midler før investering i en av deres store utbygginger. Denne investering har fungert godt, da aksjeprisen ble undertrykt i utstedelsen og har hatt en skarp innhenting etter en økning i oljeprisen.

Markedene har vært urolige de siste par månedene på grunn av bekymringer for helsen til den amerikanske økonomien, mislighold innen eurosonen og en mulig kinesisk hard landing. Aksjene er i varierende grad korrigerte og stemning har forvitret, men vurderingene er støttende. Aksjene forblir rimelige, selv i Japan har de ikke vært billigere på flere tiår, men lave priser i seg selv kan nok ikke heve markedsnivåene. Det som kan hisse investorer på det japanske markedet er en innhenting i aktivitet. Produksjon har kommet tilbake på bena raskere enn forventet etter jordskjelvet, og forbrukernivåene viser tegn på en robust innhenting. Dette er oppmuntrende, og sistnevnte kan utvikle seg til en trend som er verdt å følge. Porteføljen beholder sin innenlandshang siden det er innen landets grenser vi tror de beste mulighetene befinner seg.

Michael Wood-Martin, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Japanese Equity Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	58 743 775
Kontanter i bank (note 14)	1 253 896
Fordringer på rente og utbytte	166 984
Fordringer på tegninger	86 261
Fordringer på solgte investeringer	----
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	----
Samlede eiendeler	60 250 916
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	183 127
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	376 469
Kortsiktig gjeld for innløsninger	281 002
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	840 598
Netto eiendeler på slutten av året	**59 410 318**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	1 109 238
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	651
Annen inntekt	70 088
Total inntekt	1 179 977
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	21 075
Forvaltningshonorar (note 5)	670 918
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	112 268
Administrasjonshonorar	61 031
Driftsutgifter	17 189
Årlig skatt (note 8)	14 919
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	897 400
Netto gevinst på investering	282 577
Netto realisert gevinst på investering	342 436
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(16 096)
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	50 312
Netto realisert gevinst	659 229
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	6 144 009
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	6 803 238

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (JPY)	A1	I2	X2
Antall andeler i omløp:	2 652 064,27	23 229,43	586,51	1 240,55	11 053,45	2 905 362,15	30 452,76
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	10,30	7,11	6,43	828,20	10,15	10,82	9,99

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	49 434 190
Netto gevinst på investering	282 577
Netto realisert gevinst på investering	326 340
Netto realisert gevinst på valutakurser	50 312
Beløp fra utstedte andeler	31 264 840
Betalinger for innløste andeler	(28 040 532)
Netto utjevning betalt (note 12)	(51 012)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	6 144 009
Utbytte betalt (note 13)	(406)
Netto eiendeler på slutten av året	**59 410 318**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A2 (JPY)	A1	I2	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	2 241 919,58	28 065,52	-----	10 764,50	8 479,12	3 103 970,12	28 800,56
Andeler utstedt i løpet av året	1 670 476,44	11 196,17	586,51	-----	2 816,33	1 317 636,80	16 825,55
Andeler innløst i løpet av året	(1 260 331,75)	(16 032,26)	-----	(9 523,95)	(242,00)	(1 516 244,77)	(15 173,35)
Andeler i omløp på slutten av året	2 652 064,27	23 229,43	586,51	1 240,55	11 053,45	2 905 362,15	30 452,76

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Japanese Equity Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Japan			
90 300	Asahi Group Holdings	1 814 082	3,06
28 200	Benesse Holdings	1 209 473	2,04
49 700	Canon	2 354 015	3,96
109 500	Credit Saison	1 834 982	3,09
880	Dai-Ichi Mutual Life Insurance	1 229 090	2,07
149 000	Daiwa House	1 875 466	3,16
465 000	Daiwa Securities	2 037 699	3,43
34 360	Hakuhodo DY Holdings	1 823 933	3,07
211	Inpex	1 550 236	2,61
9 100	Keyence	2 570 263	4,33
678 200	Mitsubishi UFJ Financial	3 296 571	5,55
336 000	Mitsui O.S.K. Lines	1 798 210	3,03
1 147 500	Mizuho Financial	1 875 886	3,16
26 800	Murata Manufacturing	1 779 115	2,99
11 000	Nintendo	2 054 637	3,46
59 600	Nippon System Development (NSD)	499 013	0,84
37 000	Nippon Telegraph & Telephone	1 778 934	2,99
9 530	Nippon TV Network	1 355 928	2,28
68 953	NS Solutions	1 340 229	2,25
958	NTT DoCoMo	1 703 058	2,87
2 329	Rakuten	2 404 568	4,05
24 100	Sankyo	1 240 353	2,09
23 700	Secom	1 134 324	1,91
222 000	Sekisui Chemical	1 887 717	3,18
59 300	Seven & I Holdings	1 589 025	2,67
47 400	Shin-Etsu Chemical	2 527 921	4,26
79 400	Sumitomo Mitsui Financial	2 435 104	4,10
27 700	Takeda Pharamaceutical	1 279 283	2,15
26 300	TDK	1 443 492	2,43
65 700	Tokio Marine Holdings	1 832 804	3,08
76 800	Toyko Broadcasting	923 719	1,55
34 570	Yamada Denki	2 806 341	4,72
93 100	Yamato Holdings	1 458 304	2,45
Investeringer i verdipapirer		**58 743 775**	**98,88**
Andre netto eiendeler		**666 543**	**1,12**
Totalt netto eiendeler		**59 410 318**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Japanese Equity Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Japan		
Asahi Group Holdings	931 706	995 923
Bridgestone	-	1 725 293
Canon	1 136 207	1 019 475
Inpex	2 074 805	1 483 102
Mitsui O.S.K. Lines	2 228 899	-
MS & AD Insurance Group	299 891	2 171 237
Rakuten	1 845 607	125 419
TDK	1 093 174	777 315
Tokio Marine Holdings	1 799 395	-
Yamato Holdings	612 431	1 060 117

Portefølje etter sektor

Sektor	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Sykliske konsumaksjer	22 394 723	37,69
Finans	14 542 136	24,48
Generelle bransjer	12 029 083	20,26
Teknologi	5 134 232	8,64
Ikke-sykliske forbrukervarer og -tjenester	3 093 365	5,21
Ressurser	1 550 236	2,61
Investeringer i verdipapirer	**58 743 775**	**98,88**
Andre netto eiendeler	**666 543**	**1,12**
Totalt netto eiendeler	**59 410 318**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Equity Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Året frem til juni 2011 har vært kompleks og vanskelig for markeder og fondet. Selv om vi har hatt en respektabel absolutt gevinst på nesten 10 %* hva angår totalavkastningen på netto forvaltningskapital, har indeksen som vi måles mot steget mer, ca. 16 %. I de første seks månedene i regnskapsåret, lå fondet etter et marked med sterk vekst, men vi var nesten på nivå med (det nesten flate) markedet i den andre seksmånedersperioden.

Det har vært et vanskelig år med henblikk på trender og resultater, det har absolutt ikke vært et klart tilfelle av "industri gjorde det bra, finans gjorde det dårlig", og det er store ulikheter både innen sektorer og temaer. Stort sett har industrielle og økonomiske sensitive navn gjort det bra, selv om markedet har blitt langt mer bekymret i nylige måneder for at økonomisk vekst vil bli svakere i løpet av de neste tolv månedene, med korresponderende trykk på marginer.

Resultater fra våre solide og pålitelige navn har vært blandet – Essilor og Fresenius har gjort det bra, mens Capita har vært skuffende (for andre år på rad), da kontraktsstrømmen fra staten har tørket opp. Den verste aktøren har vært Philips, som vaklet fra advarsel til advarsel selv i en periode med ledelsesskifte.

I fjor skrev vi dette i årsrapporten: "Vi ser at økonomisk vekst gjør en gradvis overgang til et rolig og stabilt nivå, og det vil sannsynlig fra tid til annen være frykt for at økonomiene stagnerer." Ett år senere er vi i en slik fase med nylig økonomisk data om USA som kanskje impliserer at veksten i USA allerede sakker ned – og med avslutningen av QE2 (den ekstra monetære stimulus) i slutten av juni, er markedene forståelig nervøse. I Europa, som forventet, startet Den europeiske sentralbanken (ECB) å heve rentesatsen igjen, og flere økninger er i vente, på tross av en svak økonomisk vekst i mange euroområder.

Europa har i det siste året vært dominert av eurokrisen, verdien av gresk gjeld og implikasjonene om nedskrivningen av denne gjelden. Alle land gjør sitt ytterste til å holde tilbake offentlig forbruk og redusere gjeld, både innen eurosonen og utenfor (som f.eks. Storbritannia). Svært enkelt sagt, er det for mye gjeld i de fleste stater og blant mange enkeltpersoner. Denne prosessen med gjeldsnedskrivning vil ta flere år og er bare i startfasen. Dette er én av grunnene til at vi har vært (og fortsatt er) undervektig i banker, fordi strammere krav om kapital og allerede vanskelige balanseregnskap betyr at det fremdeles må reises mye kapital. Kampen om å redusere nivåene av gjeld og forberede seg på en vestlig verden med færre skattebetalere og flere person man forsørger, byr på mange utfordringer, men har også noen positive investeringsimplikasjoner. Dette er en av grunnene til at vi la til forsikring i løpet av året.

Mens det makroøkonomiske bildet har utviklet seg til treg vekst i tiden som kommer, har nyhetene på selskapsnivå tendert til å være oppløftende. Det virker på oss som at selskapene er i en sterkere posisjon enn statene, og med henblikk på våre beholdninger, forblir vi så konsekvent som alltid med en overvekt av sterke selskaper med sunne balanseregnskap og kontantskapende forretninger.

I løpet av de siste månedene har vi igjen begynt å øke vektingen i konsekvente og pålitelige navn som har en tendens til å øke salg og profitt uansett hvordan det økonomiske klimaet ser ut. Selv om vi absolutt ikke forventer å se dramatisk økonomisk svakhet, ser vi ikke et entusiastisk vekstscenario, og vi følger nøye med for å se hvordan overskudd utvikler seg i løpet av de neste årene.

Det blir ikke lettere å analysere dagens situasjon i markedene og økonomiene. Som om ikke kombinasjonen av europeisk statsgjeld, lavere vekst i enkelte deler av verden og enda høyere rentesatser i andre deler av verden ikke var nok, står vi også overfor det vanlige tidsskalaproblemet, siden investorer ser ut til å ha blitt enda mer kortsiktigorientert i en verden av selskaper som trenger et mer langsiktig fokus. Vi vil fortsette å være langsiktige i vår tilnærming, konsentrere oss om kvalitet, pålitelighet og konsekvens, og overvåke selskapene svært nøye – og dermed unngå faren for å bli selvtilfreds.

Enda en kompliserende faktor er det faktum at økonomiene er på et vendepunkt, da vi flytter fra en "V-formet" innhenting til en "flat" fase (men fremdeles med en positiv stigning). Faktum er at vekst er den enkleste kuren for gjeldskrisen. Vi føler derfor at det er galt å være for forsiktig med de økonomisk sensitive navnene, og selv om vi har reduserte enkelte av våre posisjoner, har vi fremdeles god generell eksponering. Det er åpenbart en kortsiktig risiko forårsaket av tsunamien i Japan og høyere råvarepriser, men vi forventer at dette har løst seg innen slutten av året.

Pan European Equity Fund (fortsatt)

Vi har også ganske kraftig økt vår vekt i forsikringsselskaper i løpet av de siste tolv månedene. Her kan det også være kortsiktige inntektsrisikoer forårsaket av markedsrisiko, men det underliggende vekstpotensialet i forsikringsselskaper har forbedret seg betraktelig i løpet av de siste årene da tidligere feilgrep er rettet opp og nye markeder (særlig sparing) åpner seg. Banker forblir en betydelig men mindre undervekt for oss, da begge fondsforvaltere føler at usikkerheten rundt kapitalinnsamling og strammere regelverk simpelthen er for stor i løpet av de neste månedene. Men, som vi har sett i løpet av de to siste årene, kan det inntreffe korte og heftige transaksjoner i denne sektoren.

Når fondet nærmer seg sitt tiårsjubileum, bør vi ta en titt på vår tiårige historie og se hva som har gjort at vi har oppnådd så gode resultater. Vi har forblitt nådeløse i fokuset på konsekvente og pålitelige selskaper av god kvalitet som kan øke avkastning til oss som aksjonærer, og vi har også vært fordomsfrie med hensyn til hvor disse selskapene befinner seg – uansett sektor eller land.

Tim Stevenson og William Stormont, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Gjennomsnittlig PEA-grad 79,72 %**
Laveste PEA-grad 70,09 %**
** PEA-graden representerer prosenttallet i hvert aksjefond som er kvalifiserte aksjer i en gitt periode, hvor kvalifiserte aksjer er andeler eller warrants relatert til andeler utstedt av selskaper som befinner seg i EØS.

Pan European Equity Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	1 836 883 517
Kontanter i bank (note 14)	70 045 878
Fordringer på rente og utbytte	1 691 676
Fordringer på tegninger	28 740 026
Fordringer på solgte investeringer	5 304 603
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	----
Andre eiendeler	1 439 876
Samlede eiendeler	1 944 105 576
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	67 580
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	56 003 400
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	17 203 473
Kortsiktig gjeld for innløsninger	8 389 488
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	
Total gjeld	81 663 941
Netto eiendeler på slutten av året	**1 862 441 635**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	46 685 382
Renteinntekt fra obligasjoner	----
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	230 590
Annen inntekt	2 510 926
Total inntekt	49 426 898
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	318 449
Forvaltningshonorar (note 5)	30 600 118
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	5 836 779
Administrasjonshonorar	2 417 542
Driftsutgifter	521 191
Årlig skatt (note 8)	649 580
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	----
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	40 343 659
Netto gevinst på investering	9 083 239
Netto realisert gevinst på investering	120 571 107
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(181 265)
Netto realisert tap på differansekontrakter	----
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	----
Netto realisert gevinst på valutakurser	365 178
Netto realisert gevinst	129 838 259
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	53 627 643
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	183 465 902

	A2	A2 (SGD)	A1	I2	I1	X2
Antall andeler i omløp:	63 610 162,74	11 944,93	3 117 366,78	42 904 467,69	329 721,38	705 181,07
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	16,48	29,30	15,90	17,43	16,86	16,04

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	1 703 173 363
Netto gevinst på investering	9 083 239
Netto realisert gevinst på investering	120 389 842
Netto realisert gevinst på valutakurser	365 178
Beløp fra utstedte andeler	1 119 288 264
Betalinger for innløste andeler	(1 144 010 298)
Netto utjevning mottatt (note 12)	843 973
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	53 627 643
Utbytte betalt (note 13)	(319 569)
Netto eiendeler på slutten av året	**1 862 441 635**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (SGD)	A1	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	69 141 609,63	-----	2 459 595,17	40 080 662,52	124 202,53	197 753,03
Andeler utstedt i løpet av året	35 962 197,69	16 798,17	1 252 667,61	29 835 705,88	344 634,38	710 659,17
Andeler innløst i løpet av året	(41 493 644,58)	(4 853,24)	(594 896,00)	(27 011 900,71)	(139 115,53)	(203 231,13)
Andeler i omløp på slutten av året	63 610 162,74	11 944,93	3 117 366,78	42 904 467,69	329 721,38	705 181,07

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Pan European Equity Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Frankrike			
2 614 084	AXA	40 315 710	2,17
760 002	Cap Gemini	30 502 680	1,64
729 603	Essilor	40 606 055	2,18
653 859	L'Oreal	57 948 254	3,11
1 277 826	Legrand SA	36 600 131	1,97
385 484	Schneider	43 723 523	2,34
1 049 108	Societe Generale	42 121 686	2,26
776 256	Sodexo	41 277 413	2,22
		333 095 452	17,89
Tyskland			
501 882	Allianz	47 829 355	2,57
621 184	BASF AG	41 299 418	2,22
533 287	Brenntag	42 228 331	2,27
10 928 900	Commerzbank	32 147 359	1,73
715 234	Deutsche Boerse	37 460 381	2,01
4 509 407	Deutsche Post	59 366 343	3,19
4 331 902	Deutsche Telekom	46 015 629	2,47
840 364	Fresenius NPV	60 001 990	3,22
931 409	Fresenius Medical Care	47 785 939	2,56
685 447	Henkel	32 543 310	1,75
320 580	Linde	38 341 368	2,05
1 894 972	Lufthansa	28 074 010	1,51
1 122 672	SAP	46 318 640	2,49
258 538	Siemens	24 292 230	1,30
		583 704 303	31,34
Italia			
800 000	Saipem	28 104 000	1,51
Spania			
3 593 419	Amadeus IT Holding	51 188 254	2,75
502 986	Inditex	31 642 849	1,70
		82 831 103	4,45
Sverige			
2 271 940	Atlas Copco 'AB' – A SHS	40 952 298	2,20
2 119 517	Atlas Copco 'AB' – innløsning A	1 154 357	0,06
3 850 000	Ericsson	37 944 717	2,04
		80 051 372	4,30
Sveits			
2 295 241	ABB	40 563 620	2,18
830 647	Adecco	36 545 124	1,96
38 701	Givaudan	28 356 770	1,52
342 041	Kuehne & Nagel	35 875 450	1,93
1 032 526	Nestle	44 315 362	2,38
443 668	Roche Holding	50 796 904	2,73
2 917 088	UBS	36 370 083	1,95
209 104	Zurich Financial Services	36 374 667	1,95
		309 197 980	16,60

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Nederland			
1 699 492	Philips Electronics	29 409 709	1,58
1 709 076	Royal Dutch Shell	41 435 975	2,22
		70 845 684	3,80
Storbritannia			
1 252 100	Admiral Group	22 776 212	1,22
13 044 698	Barclays	36 249 590	1,95
2 122 689	BG Group	33 067 159	1,78
5 585 480	BP	28 159 860	1,51
5 534 000	Cairn Energy	24 695 231	1,33
7 067 526	Capita Group	55 781 493	2,99
9 027 006	Morrison (WM) Supermarket	29 287 374	1,57
4 403 850	Prudential	34 721 513	1,86
1 815 749	Unilever	40 066 751	2,15
24 406 750	Vodafone Group	44 248 440	2,38
		349 053 623	18,74
Investeringer i verdipapirer		**1 836 883 517**	**98,63**
Andre netto eiendeler		**25 558 118**	**1,37**
Totalt netto eiendeler		**1 862 441 635**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Equity Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Finland		
Nokia	45 745 294	46 041 727
Frankrike		
France Telecom	21 360 496	44 654 040
Societe Generale	56 313 865	9 271 661
Tyskland		
Bayer	35 934 225	35 469 677
Commerzbank	65 549 531	33 536 608
Sverige		
Atlas Copco 'AB' – A SHS	53 936 845	20 447 039
Sveits		
UBS	33 910 253	40 773 016
Storbritannia		
BP	37 193 558	41 310 227
Reckitt Benckiser	15 126 436	54 649 811
Rio Tinto	27 865 891	68 397 552

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Tyskland	583 704 303	31,34
Storbritannia	349 053 623	18,74
Frankrike	333 095 452	17,89
Sveits	309 197 980	16,60
Spania	82 831 103	4,45
Sverige	80 051 372	4,30
Nederland	70 845 684	3,80
Italia	28 104 000	1,51
Investeringer i verdipapirer	**1 836 883 517**	**98,63**
Andre netto eiendeler	**25 558 118**	**1,37**
Totalt netto eiendeler	**1 862 441 635**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Equity Dividend Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Det økonomiske miljøet i Europa mot slutten av fondets år er likt slikt det var på starten av året, et miljø preget av bekymringer for at visse eurosoneøkonomier får tilgang til finansmarkedene for finansiering. I mellomperioden har selskapsresultatene generelt vært gode, og økonomisk vekst ble opprevidert.

Selv om fondet hadde en positiv avkastning på 8,6 %* i løpet av året, lå fondet etter MSCI Europe (incl. UK)-indeksen på 15,6 %. Blant de resultatmessig beste aktørene var selskaper hvis inntekter vokser med global økonomisk vekst, som Michelin og BASF, samt selskaper med et mer regionalt fokus, som bemanningsselskapet SThree og boligbyggings- og anleggsselskapet Galliford Try, som rapporterte sterkere resultater enn forventet av markedet på både boligbyggings- og anleggsdivisjonene. Andre positive bidragsytere inkluderer Senior og MTU Aerospace Engines, som dro nytte av stor bestillingsflom fra sine kunder ved luftshowet i Paris. Begge selskaper hadde eksponering til nye og mer drivstoffeffektive fly, bygd av selskaper som Airbus og Boeing, som innfrir krav fra flyselskaper om lavere driftskostnader overfor den høye oljeprisen. En annen sterk aktør var posisjonen i teknologiselskapet Laird, som fikk et tilbud på 40 % premie av aktuell aksjepris fra den amerikanske konkurrenten Cooper Industries. De resultatmessig dårligste aktørene hadde en tendens til å ha problemer med enkeltaksjer. Wincanton, det britiske og europeiske logistikkselskapet, gikk ned etter en dårlig omsetningsoppdateringer. Ledelsen iverksetter nå tiltak for å restrukturere divisjoner som gjør det dårligere, og aksjen omsettes fremdeles på lav vurdering. Andre svake aktører inkluderer forbrukereksponerte selskaper som Halfords og Esprit.

I løpet av perioden ble posisjoner avsluttet i energiselskapene BP og BG Group, samt oljeriggoperatøren Diamond Offshore som hadde gått kraftig opp etter kjøp etter økende oljepriser og gode resultater. Disse posisjonene ble solgt for å investere i nye muligheter hvor vi ser mer attraktivt potensial for kapital- og inntektsavkastninger. Vi avsluttet også en rekke andre posisjoner hvor utsikten for utbyttevekst virker svakere enn forventet ved investering, som Barclays, Bank of Cyprus og XChanging. Nye posisjoner ble initiert i Munich Reinsurance og Deutsche Telecom, som har attraktive vurderinger og utbytteavkastning.

Mens markedet har navigert en kritisk periode med henblikk på den greske finanskrisen og dets forpliktelse til vilkårene i tidligere avtalt finansieringsstøtte, er det fremdeles en lang vei å gå før det er trygt å si at de finansielle posisjonene i noen av eurosonelandene ikke vil gi markedene grunn for bekymring. Vi bruker volatiliteten i markedet til å oppfriske porteføljen, og det er verdt å merke seg at aksjevurderingene er attraktive mot historiske mål på elementer som pris-til-inntekter-grad, utbytteavkastning og kontantstrømavkastninger. Mens aksjemarkeder sannsynlig vil fortsette å være flyktige gjennom sommeren da situasjoner som Hellas og USAs gjeldstap debatteres, er porteføljen godt posisjonert for inntekts- og kapitalvekst på mellomlang sikt.

Ben Lofthouse, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Gjennomsnittlig PEA-grad 91,15 %**
Laveste PEA-grad 83,86 %**
** PEA-graden representerer prosenttallet i hvert aksjefond som er kvalifiserte aksjer i en gitt periode, hvor kvalifiserte aksjer er andeler eller warrants relatert til andeler utstedt av selskaper som befinner seg i EØS.

Pan European Equity Dividend Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	10 111 911
Kontanter i bank (note 14)	----
Fordringer på rente og utbytte	59 593
Fordringer på tegninger	116
Fordringer på solgte investeringer	----
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	1 657
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	41 975
Andre eiendeler	14 602
Samlede eiendeler	10 229 854
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	27 466
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	17 860
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	45 516
Kortsiktig gjeld for innløsninger	39 587
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	----
Solgte opsjoner til markedsverdi	----
Annen gjeld	58
Total gjeld	130 487
Netto eiendeler på slutten av året	**10 099 367**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	566 349
Renteinntekt fra obligasjoner	10 315
Rente fra differansekontrakter	----
Bankrente	3 979
Annen inntekt	57 116
Total inntekt	637 759
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	11 372
Forvaltningshonorar (note 5)	125 451
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	58 199
Administrasjonshonorar	18 044
Driftsutgifter	7 926
Årlig skatt (note 8)	3 732
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	3 314
Rente betalt på differansekontrakter	----
Totale kostnader	228 038
Netto gevinst på investering	409 721
Netto realisert gevinst på investering	49 878
Netto realisert gevinst på valutaterminforretninger	1 087
Netto realisert tap på differansekontrakter	(37)
Netto realisert tap på terminkontrakter	----
Netto realisert tap på swapkontrakter	----
Netto realisert gevinst på opsjonskontrakter	10 602
Netto realisert gevinst på valutakurser	6 850
Netto realisert gevinst	478 101
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	322 703
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	----
Fall i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	(6 567)
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	794 237

	A2	A1	I2	I1	X2
Antall andeler i omløp:	710 551,64	28 700,66	2 774,34	1 395,00	26 603,38
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	13,26	10,08	12,21	11,78	12,79

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	11 468 369
Netto gevinst på investering	409 721
Netto realisert gevinst på investering	61 530
Netto realisert gevinst på valutakurser	6 850
Beløp fra utstedte andeler	8 793 223
Betalinger for innløste andeler	(10 901 725)
Netto utjevning betalt (note 12)	(35 351)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	316 136
Utbytte betalt (note 13)	(19 386)
Netto eiendeler på slutten av året	**10 099 367**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	855 761,49	48 719,88	19 350,34	0,12	27 824,31
Andeler utstedt i løpet av året	117 420,26	32 472,94	547 790,64	1 395,00	8 502,94
Andeler innløst i løpet av året	(262 630,11)	(52 492,16)	(564 366,64)	(0,12)	(9 723,87)
Andeler i omløp på slutten av året	710 551,64	28 700,66	2 774,34	1 395,00	26 603,38

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Pan European Equity Dividend Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Frankrike			
1 974	BNP Paribas	103 487	1,03
3 323	Casino Guichard Perrachon	214 682	2,13
15 472	France Telecom	224 576	2,22
2 280	Michelin	151 187	1,50
2 666	Sanofi-Aventis	145 804	1,44
8 000	Scor	154 100	1,53
11 876	SES Global	228 583	2,26
9 125	Total	357 906	3,54
1 821	Vallourec	151 480	1,50
8 386	Vivendi	159 711	1,58
		1 891 516	18,73
Tyskland			
2 914	Allianz	277 704	2,75
1 682	BASF AG	111 828	1,11
2 198	Bayer	120 978	1,20
3 194	Deutsche Boerse	167 286	1,66
9 938	Deutsche Post	130 834	1,29
14 478	Deutsche Telekom	153 793	1,52
2 342	MTU Aero Engines Holding	127 861	1,27
1 409	Munchener Ruckvers Vink	147 522	1,46
2 844	Siemens	267 222	2,64
6 507	Symrise	141 056	1,40
		1 646 084	16,30
Hellas			
8 571	OPAP	91 710	0,91
Hongkong			
30 900	Esprit Holding	66 374	0,66
Irland			
10 142	CRH	152 307	1,51
Italia			
11 011	Alantia	160 376	1,59
23 696	ENI	380 913	3,77
		541 289	5,36
Norge			
4 607	Fred Olsen Energy	110 437	1,09
101 047	Marine Harvest	55 737	0,55
48 422	North Atlantic Drilling	55 749	0,55
37 757	Prosafe SE	194 691	1,93
13 648	StatoilHydro	235 871	2,34
		652 485	6,46
Portugal			
34 971	Zon Multimedia	111 732	1,11
Spania			
27 075	Antena 3 Television	148 777	1,47
13 672	Telefonica	226 989	2,25
		375 766	3,72

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Sverige			
5 293	Tele 2	71 491	0,71
Sveits			
4 572	Credit Suisse	122 810	1,21
6 314	Novartis	263 411	2,61
		386 221	3,82
Nederland			
1 627	CSM	37 559	0,37
6 310	Exact Holdings	132 305	1,31
4 804	Randstad Holding	151 866	1,50
19 140	Reed Elsevier	174 174	1,73
13 699	Unilever	308 193	3,05
10 647	Wolters Kluwer	161 568	1,60
		965 665	9,56
Storbritannia			
35 151	Aviva	168 754	1,67
43 356	Catlin Group	191 149	1,89
37 138	Centrica	132 380	1,31
539 231	Cosalt	17 143	0,17
47 532	Costain Group	115 634	1,14
30 346	Galliford	173 488	1,72
9 718	GlaxoSmithKline	142 306	1,41
34 168	Halfords Group	138 531	1,37
62 260	Hilton Food Group	197 419	1,95
32 674	Hiscox	148 516	1,47
46 792	HSBC Holdings	317 544	3,15
19 091	Jupiter Fund Management	52 534	0,52
44 494	Laird	99 412	0,98
17 225	National Grid	115 856	1,15
101 642	Senior	201 976	2,00
27 807	Sthree	117 123	1,16
37 537	Tesco	164 591	1,63
74 119	Thomas Cook	109 295	1,08
166 950	Vodafone Group	302 674	3,00
55 843	Wincanton	72 789	0,72
		2 979 114	29,49

Pan European Equity Dividend Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Investeringsselskaper			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Nederland			
7 322	Eurocastle Investment	1 501	0,01
Obligasjoner			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Storbritannia			
110 000	British Airways 5,8 % 13.08.2014	178 656	1,77
Investeringer i verdipapirer		**10 111 911**	**100,12**
Derivater			
Solgte opsjoner til markedsverdi*			
115	Euro Stoxx Banks des. 11 opsjon 160 (utløper 16.12)	63 250	0,63
(115)	Euro Stoxx Banks Price des. 11 opsjon 180 (utløper 16.12)	(21 275)	(0,21)
		41 975	0,42
Annen netto gjeld		**(54 519)**	**(0,54)**
Totalt netto eiendeler		**10 099 367**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på EUR 1 035 000

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Frankrike		
Alstom	180 959	211 807
France Telecom	222 639	225 504
Tyskland		
BASF AG	280 834	465 731
Siemens	275 963	284 645
Sveits		
Nestle	252 798	491 612
Zurich Financial Services	154 656	354 552
Storbritannia		
BG Group	99 437	405 810
BP	86 946	303 117
HSBC Holdings	438 263	227 542
Vodafone Group	263 013	290 352

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Storbritannia	3 157 770	31,26
Frankrike	1 891 516	18,73
Tyskland	1 646 084	16,30
Nederland	967 166	9,57
Norge	652 485	6,46
Italia	541 289	5,36
Sveits	386 221	3,82
Spania	375 766	3,72
Irland	152 307	1,51
Portugal	111 732	1,11
Hellas	91 710	0,91
Sverige	71 491	0,71
Hongkong	66 374	0,66
Investeringer i verdipapirer	**10 111 911**	**100,12**
Solgte opsjoner til markedsverdi	**41 975**	**0,42**
Annen netto gjeld	**(54 519)**	**(0,54)**
Totalt netto eiendeler	**10 099 367**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Asiatiske eiendomsaksjer fortsetter å gjøre det bra i løpet av året frem til 30. juni 2011. Netto forvaltningskapital av Henderson Horizon Asia Pacific Property Equities Fund avsluttet perioden med en avkastning på 17,7 %*, og gjorde det dårligere enn FTSE EPRA NAREIT Pure Asia Total Return-indeksen som hadde en avkastning på 21,9 %. De relative resultatene var blandet på grunn av flyktige markeder og en høy grad av usikker stemning blant investorer.

Vår overbevisningsovervekt på kontorutviklere Keppel Land og Hongkong Land fortsatte å gi gevinst i andre halvdel av 2010 da leieinnhentingen i Hongkongs og Singapores sentrale forretningsdistrikter ble styrket. I løpet av året som gikk har leieprisene vokst med 27 % i Singapore og 33 % i Hongkong (ettårsperioden frem til 31. mars 2011), dette er en gjenspeiling av strukturell forbedring i begge økonomier som globale finans- og forretningssentrum.

Samtidig har vår beslutning om å unngå eksponering til boligsektoren i Hongkong og Singapore også vist seg korrekt da begge markeder har fått press på seg fra restriktiv regjeringspolitikk. En betydelig forskjell ble påpekt mellom aksjemarkedet og det fysiske, som vi mener var et resultat av investorer som så fremover og forutså kontinuerlig press fra myndighetene i Hongkong og Singapore for å presse ned boligprisene.

Dermed gikk aksjekursene hos eiendomsutviklere opp og ned mot slutten av året, på tross av en 10 % økning i boligpriser i Singapore og en 24 % økning i Hongkong (ettårsperioden frem til 30. juni 2011). I løpet av året har begge myndigheter introdusert en rekke tilstrammingstiltak for boligsektoren, blant annet begrensninger for utlån i forhold til pantets verd (loan-to-value) for kjøp finansiert av pantelån, introduksjon av landtilbud under planlegging og avgifter på transaksjoner med kort løpetid for å motvirke spekulative investeringer.

I Kina var resultatene blandet på grunn av våre positive utsikter til eiendomsutviklere i et miljø hvor regjeringens standpunkt mot ytterligere økninger i eiendomspriser tilspisset seg. Overvekt i navn som Shimao Property og Guangzhou R&F forringet resultatet da salget avtok. Makroøkonomiske bekymringer bidro også til at detaljhandelutviklere (Hang Lung Properties og CapitaMalls Asia) led da aksjemarkedet klarte å bekymre seg for både kinesisk inflasjon og kinesisk vekst samtidig. Heldigvis ble resultater lindret ved at China Overseas Land hadde god omsetning. Med sterk undervekt da aksjen gjorde det dårligere i andre halvdel av 2010 og en konvertering til en overbevisning på undervekt i første halvdel av 2011, begynte salgstallene å styrke seg.

Når det gjelder ny utstedelse, ble vår avgjørelse om å delta i innledende offentlige emisjoner (IPO-er – initial public offerings) i Global Logistic Properties and Mapletree Industrial Trust bekreftet av deres sterke resultater ved notering. Samtidig har vår tegning av IPO i Perennial China Retail Trust gjort det dårlig siden den kom på markedet i juni 2011.

På grunn av et høynet nivå av makroøkonomisk usikkerhet på både den internasjonale og nasjonale arena, har vi vært tilbakeholden med å ta store nasjonale anslag og i stedet skiftet fokus til sikre navn av god kvalitet med stabile og målbare fremtidige inntekter på dette stadiet i syklusen. I porteføljen har vi også begrenset risikoen for destabiliserende valutasvingninger og makroøkonomiske sjokk, og fokusert på vår investeringsstrategi på aksjevalg. Med hensyn til dette, inkluderer vår portefølje overbevisningsanslag i navn som Sun Hung Kai Properties, China Overseas Land og Mitsui Fudosan – markedsledende i sine respektive land som omsettes til attraktive vurderinger.

I Australia anser vi kontorsektoren som relativt mer interessant med reduksjonen av avgiftsfrie perioder og mer fusjons- og oppkjøpsaktivitet (M&As) som en distinkt mulighet. Med det formål, økte vi vår andel i kontorfokuserte børsnoterte eiendomsselskaper som Commonwealth Property Office og Dexus Property.

I Japan foretrekker vi for øyeblikket utviklerne over japanske investeringsselskaper innen fast eiendom (JREITs) for verdifastsettingsårsaker og potensial for å utnytte økt leasingetterspørsel når leietakere bytter fra gamle til moderne og jordskjelvsikre bygninger. Leasingmiljøet i Tokyo er også forbedret med konsekvent nedgang i ledige kontorer etter rekordhøye tall etter jordskjelvet.

I nærmeste fremtid er vår preferanse for den japanske boligsektoren, hvor borettslagsprosjekter har høy etterspørsel, selv like etter jordskjelvet. Boligsituasjonen i Tokyo fortsetter å styres av lav rentesats, nettoflytting fra regionale byer inn til Tokyos metropolområde, historisk lave salgspriser og statlige skatterabatter.

Policyrisiko er fremdeles en sentral bekymring i Kina, Singapore og Hongkong med størst implikasjoner for boligmarkedet. Med annonseringen av de siste renteøkningene i Kina, mener vi at vi er på vei mot slutten av syklusen og at inflasjonen har nådd toppen. Situasjonen i Singapore er for øyeblikket svært flyktig med statens ønske om å holde boligprisene flate ved å øke tilbudet. Hongkongs tiltak er også fokusert på å lette på trykket i markedet med restriksjoner på utenlandsk eierskap og økte innskuddsrater.

Leievekst i kontormarkedet viser tegn på å avta, da utleiepriser i Hongkong når tidligere høyder og leietakere vurderer andre alternativer på grunn av høye kostnader. Kontormarkedet i Singapore var sterkt i H1 2011, men med avtagende ny etterspørsel og stadig ny tilførsel, virker pådrivere for ytterligere utleiegevinster begrenset.

Asia-Pacific Property Equities Fund (fortsatt)

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Vi mener at vi er i en ny fase av en økonomisk syklus hvor rask produktivitetsvekst tidlig i syklusen har banet vei for en alminnelig nedgang. En dobbel nedgang er for øyeblikket ikke et scenario vi vil regne med, men vi vil være forsiktige på grunn av usikkerheten i det makroøkonomiske miljøet.

Med en forventet reduksjon av likviditet, forventet vi at markedsvolatiliteten ville øke og at globale makroproblemer ville fortsette å være pådriver for aksjemarkedene i overskuelig framtid. Den største halerisikoen forblir Hellas, og vi vil advare om at de underliggende problemene i den Europeiske union kan komme tilbake om ikke lenge til.

Aktuelle børsnoterte eiendomsvurderinger gjenspeiler imidlertid allerede i stor grad denne negative risikoen og vi begynner å se en voksende løsrivelse mellom de underliggende eiendomsmarkedene og deres aksjevurderinger. I et mer normalisert miljø tror vi at Asia og særlig asiatisk eiendom, på tross av risikoene som har truet den globale økonomien, tilbyr gunstige utsikter for bærekraftig vekst. Det er med dette i tankene at vi forblir konstruktive overfor utviklere versus REITs på både vurdering og vekstutsikter.

Tim Gibson og Michael Wong, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	277 489 681
Kontanter i bank (note 14)	5 820 534
Fordringer på rente og utbytte	1 359 677
Fordringer på tegninger	74 802
Fordringer på solgte investeringer	1 752 621
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	3 455
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	4 305
Samlede eiendeler	286 505 075
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	2 590 299
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	720 178
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	1 114 755
Kortsiktig gjeld for innløsninger	804 241
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	5 229 473
Netto eiendeler på slutten av året	**281 275 602**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	8 494 204
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	127 671
Annen inntekt	300 159
Total inntekt	8 922 034
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	211 169
Forvaltningshonorar (note 5)	3 879 218
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	1 290 459
Administrasjonshonorar	479 113
Driftsutgifter	125 997
Årlig skatt (note 8)	133 294
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	7 910
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	6 127 160
Netto gevinst på investering	2 794 874
Netto realisert gevinst på investering	31 013 041
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert gevinst på valutakurser	1 524 618
Netto realisert gevinst	35 332 533
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	23 543 601
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	58 876 134

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Antall andeler i omløp:	7 434 819,29	127 520,93	72 099,58	7 833 199,89	184,95	5 136,81	4 496 663,73
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	13,66	9,44	8,54	12,86	8,88	8,03	14,42

	I2 (EUR)	I1	X2
Antall andeler i omløp:	559 254,73	105 483,00	144 651,38
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	9,96	13,20	13,22

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	328 756 000
Netto gevinst på investering	2 794 874
Netto realisert gevinst på investering	31 013 041
Netto realisert gevinst på valutakurser	1 524 618
Beløp fra utstedte andeler	112 930 288
Betalinger for innløste andeler	(216 843 359)
Netto utjevning betalt (note 12)	(729 782)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	23 543 601
Utbytte betalt (note 13)	(1 713 679)
Netto eiendeler på slutten av året	**281 275 602**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	10 019 708,18	145 840,00	119 048,97	10 583 366,67	182,76	9 535,86	6 538 009,08
Andeler utstedt i løpet av året	4 481 938,55	25 397,89	9 434,04	1 346 012,84	2,19	13 569,15	1 736 286,61
Andeler innløst i løpet av året	(7 066 827,44)	(43 716,96)	(56 383,43)	(4 096 179,62)	-----	(17 968,20)	(3 777 631,96)
Andeler i omløp på slutten av året	7 434 819,29	127 520,93	72 099,58	7 833 199,89	184,95	5 136,81	4 496 663,73

	I2 (EUR)	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	559 254,73	373 389,72	156 464,05
Andeler utstedt i løpet av året	-----	483 871,72	17 661,53
Andeler innløst i løpet av året	-----	(751 778,44)	(29 474,20)
Andeler i omløp på slutten av året	559 254,73	105 483,00	144 651,38

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Australia			
9 800 000	Commonwealth Property Office Fund	9 842 696	3,50
13 700 000	Dexus Property Group	12 879 067	4,58
9 800 000	Mirvac Group	13 149 841	4,68
800 000	Westfield Group	7 417 777	2,63
		43 289 381	15,39
Kina			
6 400 000	China Overseas Land and Investment	13 691 114	4,87
3 900 000	Guangzhou R&F Properties	5 306 463	1,88
1 000 000	Shimao Property Holdings	1 234 076	0,44
		20 231 653	7,19
Hongkong			
3 400 000	Hang Lung Properties Ltd	13 957 073	4,96
1 050 000	Henderson Land Development	6 762 204	2,41
3 350 000	Hongkong Land Holdings	23 818 500	8,47
800 000	Kerry Properties	3 846 771	1,37
1 880 000	Sun Hung Kai Properties	27 379 401	9,73
		75 763 949	26,94
India			
7 614 112	Eredene Capital	2 132 817	0,76
Indonesia			
45 000 200	Bumi Serpong Damai PT	4 696 540	1,67

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Japan			
2 800	Kenedix Realty Investment	10 773 246	3,83
870 000	Mitsubishi Estate	15 212 020	5,41
1 450 000	Mitsui Fudosan	24 857 655	8,84
721 000	Nomura Real Estate Holdings	11 956 911	4,25
8 000	NTT Urban Development	6 842 366	2,43
600 000	Sumitomo Realty & Development	13 347 835	4,75
10 409	United Urban Investment	11 963 102	4,25
		94 953 135	33,76
Singapore			
10 500 000	CapitaMalls Asia	12 606 508	4,48
4 145 588	Keppel Land	12 198 542	4,34
2 300 000	Overseas Union Enterprise Limited	5 354 357	1,90
12 460 000	Perennial China Retail	6 262 799	2,23
		36 422 206	12,95
Investeringer i verdipapirer		**277 489 681**	**98,66**
Andre netto eiendeler		**3 785 921**	**1,34**
Totalt netto eiendeler		**281 275 602**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Asia-Pacific Property Equities Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Australia		
Westfield Group	25 332 376	15 431 288
Kina		
China Overseas Land and Investment	30 102 970	35 089 483
Guangzhou R&F Properties	25 464 794	18 998 467
Shimao Property Holdings	30 626 731	35 830 755
Hongkong		
Hang Lung Properties Ltd	28 742 818	11 454 196
Hongkong Land Holdings	19 330 948	31 075 499
Sun Hung Kai Properties	21 684 649	27 401 915
Japan		
Mitsubishi Estate	13 868 486	32 604 873
Mitsui Fudosan	25 384 023	27 129 371
Sumitomo Realty & Development	21 574 850	27 640 022

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Japan	94 953 135	33,76
Hongkong	75 763 949	26,94
Australia	43 289 381	15,39
Singapore	36 422 206	12,95
Kina	20 231 653	7,19
Indonesia	4 696 540	1,67
India	2 132 817	0,76
Investeringer i verdipapirer	**277 489 681**	**98,66**
Andre netto eiendeler	**3 785 921**	**1,34**
Totalt netto eiendeler	**281 275 602**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

China Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Fondet leverte sterke resultater på tross av volatiliteten i markedet, og gjorde det bedre enn sin benchmark med en avkastning på 27,9 %* sammenlignet med MSCI Golden Dragon-indeksen på 22,2 %. Lange posisjoner i Yanzhou Coal, Xinyi Glass, Evergrande Real Estate og China Oilfield Services var store bidragsytere til fondets utkonkurrering. Korte posisjoner i Hong Kong & China Gas bidro også positivt. Eierandeler i Air China og China National Building Materials var store negative bidragsytere.

Kinas aksjemarkeder forble rangeringsbundet for mesteparten av tolvmånedersperioden fram til 30. juni 2011. Gjennom hele året tynget bekymringer om inflasjon og statlig innstramming av banklån og eiendomsmarkedene resultatene på aksjemarkedet. Det ustabile eksterne økonomiske klimaet i både USA og Europa intensiverte markedsvolatiliteten ytterligere.

En rekke økninger av rentesatsen og likviditetsprosentandelen (RRR) kan ha tiltrukket mer oppmerksomhet til innstrammingen nylig, men sentralbanken hadde faktiske begynt å senke lånekvotene og stramme inn krav til bankkapital for å tøyle utlån i begynnelsen av 2010. Restriksjoner på boligkjøp ble strengt innført i en rekke store og mellomstore byer over hele landet. Kina er absolutt mye lenger ned på innstrammingssyklusen enn de fleste tror.

En rekke nye investeringer ble gjort i løpet av året, blant annet i BBMG, ENN Energy, SJM og Cosco Pacific. Vi initierte også posisjoner i australske råvarerelaterte aksjer som Rio Tinto og Fortescue. Macaoiske spillinntekter vokste sterkt i løpet av fjoråret, og utnytter det faktum at Macau er det eneste stedet i Kina hvor gambling er legalt. De fleste spillselskapene i Macau leverte sterke resultater med betydelige inntektsøkninger. Fondets resultat dro nytte av eierandeler i Sands China og SJM.

Korte posisjoner ble tatt på enkelte sykliske aksjer som Angang Steel, China Cosco Holdings og China Shipping Development. Stålprodusenter i Kina møtte stor motgang som følge av overforsyning. Treg etterspørsel i etterkant av kredittinnstramming gjorde det vanskelig for stålprodusenter å takle kostnadsinflasjon under de nye prissettingsmekanismene for jernmalm. Utsiktene for bransjens inntekter for nærmeste fremtid forblir dempet.

Fondet avsluttet sine posisjoner i en rekke selskaper som 361 degrees, Anhui Expressway, China Pacific Insurance, UMC og Digital China med henblikk på at aksjeprisene nådde virkelig verdi. Med nesten ti børsnoterte selskaper med samme forretningsstrategi som konkurrerer i sportstøysektoren i Kina, begynte denne sektoren å virke alvorlig overbefolket. Vi ble forsiktige og solgte alle andelene i 361 degrees i november 2010. Vi har siden holdt oss borte fra denne sektoren.

De kinesiske aksjemarkedene har hovedsaklig vært flate i løpet av det siste halvannet år, og har hengt langt etter inntektsinnhentingen da overskudd per aksje (EPS – earnings-per-share) til kinesiske selskaper overgikk nivåene de lå på før krisen. Med henblikk på statens målsetning om å opprettholde vekst på over 9 % for hele året, kan en potensiell ny rating av de kinesiske markedene skje hvis innenlands innstramming lettes mot årsslutt når inflasjon avtar og bekymringer for vekst øker. Derfor er fondet fullstendig investert med nettoeksponering nært 100 %, noe som gjenspeiler vår konstruktive utsikt mot markedet.

Vi tror at en umiddelbart forestående hard landing er svært usannsynlig, fordi selv mot et bakteppe av innstramming i pengepolitikken, er det indikasjoner på at staten løsner grepet på målrettede områder i økonomien for å støtte vekst. Myndighetene trapper opp tiltakene med sosial boligbygging i andre halvdel av året for å møte sine mål om å begynne bygging av ti millioner subsidierte hjem innen utgangen av oktober. Et annet område er avslutningen av en serie individuelle inntektsskattereformer den 30. juni i år. Disse tiltakene er svært fordelaktige for Kinas mål om å snevre inn inntektsulikheter og sette fart i forbruket på lang sikt.

Andrew Mattock og Caroline Maurer, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

China Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	281 750 657
Kontanter i bank (note 14)	170 269 940
Fordringer på rente og utbytte	3 830 938
Fordringer på tegninger	1 397 724
Fordringer på solgte investeringer	4 143 135
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	8 736 674
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	-----
Samlede eiendeler	470 129 068
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	6 756 707
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	2 185 863
Kortsiktig gjeld for innløsninger	2 327 085
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	11 269 655
Netto eiendeler på slutten av året	**458 859 413**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	10 078 597
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	451 081
Bankrente	2 857
Annen inntekt	71 689
Total inntekt	10 604 224
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	143 797
Forvaltningshonorar (note 5)	3 881 677
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	1 068 955
Administrasjonshonorar	441 808
Driftsutgifter	120 952
Årlig skatt (note 8)	121 580
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	4 817 541
Totale kostnader	10 596 310
Netto gevinst på investering	7 914
Netto realisert gevinst på investering	9 486 514
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert gevinst på differansekontrakter	5 712 127
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(523 975)
Netto realisert gevinst	14 682 580
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	15 970 682
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	25 147 233
Fall i urealisert verdistigning på terminkontrakter	(291 944)
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	55 508 551

	A2	A2 (EUR)	A2 (SGD)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Antall andeler i omløp:	12 684 417,48	23 428,64	1 184 368,29	18 619,42	1 402 513,31	63 804,00	3 126,62	10 014 532,74
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	14,45	9,98	17,75	9,02	14,45	9,98	9,02	14,92

	I2 (EUR)	I1	X2	Z2 (GBP)
Antall andeler i omløp:	873 897,40	4 419 374,68	319 252,51	235 584,14
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	10,31	14,92	13,76	10,39

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	242 686 042
Netto gevinst på investering	7 914
Netto realisert gevinst på investering	15 198 641
Netto realisert tap på valutakurs	(523 975)
Beløp fra utstedte andeler	527 240 047
Betalinger for innløste andeler	(367 515 871)
Netto utjevning mottatt (note 12)	940 644
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	40 825 971
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**458 859 413**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (SGD)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	13 889 740,75	14 473,67	1 080 095,84	18 840,73	1 252 492,66	50 292,27	3 207,86	4 434 355,66
Andeler utstedt i løpet av året	15 360 787,27	12 324,30	990 655,60	25 874,03	1 492 613,32	100 184,46	5 407,59	10 538 176,73
Andeler innløst i løpet av året	(16 566 110,54)	(3 369,33)	(886 383,15)	(26 095,34)	(1 342 592,67)	(86 672,73)	(5 488,83)	(4 957 999,65)
Andeler i omløp på slutten av året	12 684 417,48	23 428,64	1 184 368,29	18 619,42	1 402 513,31	63 804,00	3 126,62	10 014 532,74

	I2 (EUR)	I1	I1 (EUR)	X2	Z2 (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	2 406,40	259 118,79	350,00	398 529,71	----
Andeler utstedt i løpet av året	1 456 491,00	5 872 711,44	----	49 279,46	407 295,89
Andeler innløst i løpet av året	(585 000,00)	(1 712 455,55)	(350,00)	(128 556,66)	(171 711,75)
Andeler i omløp på slutten av året	873 897,40	4 419 374,68	----	319 252,51	235 584,14

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

China Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Caymanøyene			
35 390 000	Evergrande Real Estate Group	23 144 239	5,04
13 000 000	Kingboard Laminates	10 222 082	2,23
		33 366 321	7,27
Kina			
3 574 000	Agile Property Holdings	5 533 325	1,21
13 608 000	Agricultural Bank of China	7 159 666	1,56
5 800 000	Asia Cement China Holdings	4 553 169	1,00
22 104 000	Baoye	14 185 705	3,09
12 330 000	BBMG Corporation	18 408 304	4,01
18 386 000	Brilliance China Automotive Holdings	20 658 160	4,50
8 802 000	China CITIC Bank-H	5 479 232	1,19
1 760 400	China CITIC Bank H share rights	188 861	0,04
6 100 000	China Life Insurance	20 828 005	4,54
12 100 000	China Minsheng Banking	11 146 771	2,43
3 333 000	China Overseas Grand Oceans Group	4 342 280	0,95
5 000 000	China Resources Power Holdings	9 713 290	2,12
5 000 000	China Shanshui Cement Group	5 746 388	1,25
4 870 000	CNOOC	11 375 419	2,48
6 000 000	COSCO Pacific	10 515 022	2,29
770 000	ENN Energy	2 606 849	0,57
4 254 000	Intime Department Store Group	7 241 990	1,58
4 773 500	Intl Mining Machinery Holdings	4 584 508	1,00
11 000 000	POLY (Hong Kong) Investments	7 229 078	1,57
10 000 000	Real Nutriceutical Group	6 559 041	1,43
900 000	Sands China	2 413 868	0,53
10 222 000	Xinyi Glass Holdings	10 132 494	2,21
4 212 000	Zhejiang Glass	1 006 574	0,21
		191 607 999	41,76
Hongkong			
2 815 000	Great Eagle Holdings	9 376 521	2,04
7 020 000	SJM Holdings	16 631 928	3,62
2 075 000	Wharf Holdings	14 443 139	3,15
		40 451 588	8,81
Italia			
2 704 800	Prada	16 324 749	3,56
Investeringer i verdipapirer		**281 750 657**	**61,40**

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Derivater			
Differansekontrakter*			
(8 162 000)	Aluminium Corp of China Ltd	161 001	0,04
10 886 000	Air China	(1 348 617)	(0,29)
1 500 000	Anhui Conch	(32 729)	(0,01)
(4 406 000)	Anta Sports Products	(267 679)	(0,06)
34 670 000	Bank of China	(1 307 443)	(0,28)
(830 000)	BYD	3 096 924	0,68
(2 900 000)	Cathay Financial Holdings	143 167	0,03
636 000	Cheung Kong Holdings	(472 241)	(0,10)
4 343 000	China CITIC Bank-H	(463 155)	(0,10)
868 600	China CITIC Bank H share rights	95 546	0,02
17 387 160	China Construction	(771 408)	(0,17)
(10 800 000)	China COSCO	2 617 145	0,57
4 816 000	China National Bldg	6 944 872	1,51
7 816 000	China Oilfield Services	(946 305)	(0,21)
(1 386 000)	China Resources Enterprise	135 220	0,03
1 500 000	China Shenhua Energy	275 882	0,06
(4 868 000)	China Unicom	(1 242 867)	(0,27)
5 600 000	China Yurun Food Group	(3 729 798)	(0,81)
22 500 000	Chinatrust Financial	1 298 033	0,28
(7 395 000)	Chunghwa Telecom	(3 723 576)	(0,81)
(1 659 500)	CLP Holdings	(1 157 136)	(0,25)
5 263 000	CNOOC	4 151 288	0,90
(3 074 000)	Delta Electronics	995 993	0,22
6 886 000	Dongfeng Motor Corporation	(673 855)	(0,15)
1 949 000	Fortescue	(302 759)	(0,07)
20 000 000	Gome Electrical Appliances	25 480	0,01
(1 732 000)	Guangzhou Automobile	(159 853)	(0,03)
(1 500 000)	Henderson Land development	276 078	0,06
(2 100 000)	Hengan	(1 433 873)	(0,31)
(20 052 450)	Hong Kong And China Gas	(3 649 672)	(0,80)
40 260 000	Industrial and Commercial Bank of China	283 630	0,06
5 660 000	Mengniu	1 628 411	0,35
(7 992 292)	MTR	735 815	0,16
15 868 000	Petrochina	1 363 072	0,30
10 126 000	Picc Property And Casualty	3 328 117	0,73
3 007 500	Ping An Insurance Group	(621 478)	(0,14)
171 000	Rio Tinto	(218 918)	(0,05)
4 775 200	Sands China	1 386 851	0,30
(3 000 000)	Sany Heavy Equipment International	(410 283)	(0,09)
(4 500 000)	Taiwan Mobile	250 604	0,05
981 000	Tencent	2 128 217	0,46
(1 128 000)	Tingyi	(463 904)	(0,10)
1 700 000	Weichai Power	(306 986)	(0,07)
(1 518 000)	Wumart	(417 878)	(0,09)
1 599 928	Yantai Changyu	172 049	0,04
5 568 000	Yanzhou Coal Mining	2 112 436	0,46
16 469 000	Zhejiang Glass	(746 742)	(0,16)
		8 736 674	1,90
Andre netto eiendeler		**168 372 082**	**36,70**
Totalt netto eiendeler		**458 859 413**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på USD 178 453 515

China Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Australia		
Fortescue Metals Group	13 091 956	13 612 052
Caymanøyene		
Evergrande Real Estate Group	23 722 014	20 123 855
Kina		
Agricultural Bank of China	20 335 841	13 167 239
BBMG Corporation	33 116 591	16 946 973
China Cosco Group	13 155 395	12 008 252
Fushan International Energy Group	11 520 387	15 054 272
iShares Asia Trust – iShares FTSE/Xinhua A50	15 186 413	15 124 460
Hongkong		
Bank of Communications Hong Kong Branch	14 184 229	13 403 827
SJM Holdings	26 904 337	14 359 895
Storbritannia		
HSBC Holdings	15 347 544	14 463 396

Portefølje etter sektor

Sektor	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Finans	95 152 316	20,74
Sykliske konsumaksjer	93 391 962	20,35
Generelle bransjer	55 036 047	11,99
Ikke-sykliske forbrukervarer og -tjenester	14 474 774	3,15
Ressurser	13 982 268	3,05
Forsyningsvirksomheter	9 713 290	2,12
Investeringer i verdipapirer	**281 750 657**	**61,40**
Differansekontrakter	**8 736 674**	**1,90**
Andre netto eiendeler	**168 372 082**	**36,70**
Totalt netto eiendeler	**458 859 413**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Currency Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Porteføljen avsluttet nesten på nullpunktet i løpet av perioden med et fall på 0,1 %*, mens benchmark gikk opp 0,2 %. De dårlige resultatene var på grunn av strategien i utviklede markeder, som tapte mer enn 5 % – vekstmarkedsstrategien gikk opp ca. 4,7 %, men ikke nok til fullstendig å utjevne tapene.

Første året til Henderson Horizon Global Currency Fund var dominert av et stemningsdrevet marked hvor appetitten for risiko var raskt skiftende, og som ga lite pusterom i markedene. Dette førte til at fondet ble forhindret i å delta på noen av høyprismarkedstrekkene da risikofilteret ble aktivert ved flere anledninger. Risikoforvaltningen bidro imidlertid til å redusere tapene, som ellers ville vært betydelig større.

I starten av rapporteringsperioden, førte en kombinasjon av forstyrrelser på grunn av en sky av vulkanaske, et katastrofalt oljeutslipp i Mexico-gulfen og bekymringer for finansielle stresstester for den europeiske banksektoren til at markene slet med å gjøre fremgang tidlig på sommeren i 2010. En flom av urovekkende makroøkonomiske datakunngjøringer fra USA holdt også tilbake investorers appetitt for risiko, noe som førte til at amerikanske Federal Reserve indikerte at en renteøkning ikke ville inntreffe med det første, og at de var forberedt på enda en runde med kvantitativ lettelse (QE2) for å hjelpe økonomien. Investorer begynte å forvente en frisk runde med likviditetsinnsprøytninger og markedene hadde stor oppgang da USA holdt det de lovet med QE2 i fjerde kvartal. Økningen i likviditet fikk fart på markedene en kort periode, men innstrammingspolitikken i Kina og ytterligere uro i eurosonen (Irland og deretter igjen Hellas) ført til flukt fra markedene. Innen slutten av kvartalet bidro noen sterke tall på økonomisk vekst fra USA og Tyskland til å gjenopplive en positiv stemning.

Det første kvartalet i 2011 var dominert av sosialpolitiske hendelser i Midtøsten og ettervirkningene av de ødeleggende konsekvensene av jordskjelvet og tsunamien i Japan. Utover den menneskelige tragedien, var den mest bemerkelsesverdige virkningen av disse to hendelsene merkbar på oljeprisen da Brent blend bevegde seg mot US dollar 120 per fat. Innvirkningen som høyere energikostnader hadde på husholdningers disponible inntekt, samt den kostnadsdrivende inflasjonseffekten som smittet over til råvarepriser og distribusjonskostnader, påvirket stemningen blant investorer. Markedene ble først nervøse, men roet seg når det så ut til at uroen i Midtøsten ikke ville spre seg til Saudi Arabia, og Japan ville klare å hente seg inn etter naturkatastrofene.

Statsgjeldsproblemene i eurosonen fortsatte å dominere de siste månedene i perioden med Hellas som hovedattraksjon. Etter hvert som tiltakene ble forsterket for å redde landet fra mislighold, bekymret investorene seg for en smitteeffekt til større økonomier i regionen (som Italia). Selv om en andre bailoutpakke verdt 120 mrd. euro ble vedtatt og det greske parlamentet vedtok avgjørende strenge tiltak for å sikre frigjørelsen av sårt trengt finansiering for juli, trodde mange investorer at problemene bare har blitt skjøvet frem i tid. Andre steder viste det seg at avslutning av den andre runden med kvantitativ lettelse (QE2) i USA i juni ikke var den store risikoen mange markedsdeltakere følte.

I valutamarkedene ble en to år gammel fast valutakurs for renminibi mot US dollar fjernet sist sommer, da kinesiske myndigheter tillot valutaen å være mer fleksibel. I Japan førte styrken til yen til en overraskende inngripen i valutamarkedene av finansministeren i september, men bare med begrenset suksess.

Som referert til tidligere, erfarte Henderson Horizon Global Currency Fund et vanskelig år da "risiko-på"-perioder var kortvarige, noe som gjorde det svært vanskelig for strategiene våre å lykkes. Volatilitet hersket i mange anledninger, og markedene solgte kraftig ut i november 2010, mai 2011 og juni 2011. Før markedene solgte seg ut i november, kom kjøperne tilbake til markedene på grunn av en økning i likviditet etter offentliggjøringen av QE2, og dette utløste en mulighet for vår G10-modell, men siden QE2 i hovedsak hadde blitt priset inn, varte det ikke lenge. Investorer grep første mulighet til å selge, og denne muligheten kom da Kina økte sin likviditetsprosentandel (RRR) og ytterligere uro utviklet seg i perifer-Europa (først Irland, og deretter Hellas igjen).

Når vi ser tilbake på resultatene i rapporteringsåret, var de første avkastningene i tredje kvartal i 2010 positive, mens fjerde kvartal var brutal, særlig november, da flere mulighetssignaler ikke ga gevinster. Selv om desember viste seg å bli en god måned, var det ikke nok til å utligne tapene som hadde inntruffet tidligere på året. 2011 startet i en "risiko-på"-modus som raskt snudde etter første uke, men første kvartal endte likevel positivt da markedene avfeide strømmen av negative nyheter. De siste tre månedene i perioden begynte også lovende, men akkurat som i november 2010, snudde utsiktene midt i mai. Et kort pusterom tidlig i juni var deretter overskygget av flere negative overskrifter, og "risiko-av"-stemningen varte helt til slutten av kvartalet.

Global Currency Fund (fortsatt)

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Håndtering av inflasjon vil sannsynlig være det viktigste i tankene på beslutningstakerne i de fleste vekstmarkedsland (og noen få utviklede markeder), mens Europa og USA må fortsette sin innhentingsprosess. Europeiske myndigheter må finne en løsning på gjeldskrisen i regionen, på kort sikt må de takle situasjonen i Irland og Portugal (og sannsynligvis Spania og Italia), og vurdere om situasjonen i Hellas er på rett kjøl. På den andre siden av Atlanteren har USA et alvorlig arbeidsledighetsproblem: bør de starte en ny runde med kvantitativ lettelse? Etter hvert som disse spørsmålene besvares, vil risikosøkere komme tilbake til markedet.

Fondet er i god posisjon til å utnytte eventuelle muligheter som skulle komme. Inflasjon i vekstmarkedene vil være gunstig for tilhørende valutaer, og forbedrede utsikter på utviklede markeder vil føre til et mindre flyktig miljø, noe vår G10-strategi vil tjene på.

Bob Arends, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Global Currency Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	-----
Kontanter i bank (note 14)	105 340 426
Fordringer på rente og utbytte	14 614
Fordringer på tegninger	259 662
Fordringer på solgte investeringer	-----
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	-----
Samlede eiendeler	105 614 702
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	22 962
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	-----
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	330 771
Kortsiktig gjeld for innløsninger	13 378
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	2 679 868
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	3 046 979
Netto eiendeler på slutten av året	**102 567 723**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	-----
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	145 054
Annen inntekt	-----
Total inntekt	145 054
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	15 864
Forvaltningshonorar (note 5)	376 713
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	11 707
Administrasjonshonorar	43 224
Driftsutgifter	38 383
Årlig skatt (note 8)	10 674
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	496 565
Netto tap på investering	(351 511)
Netto realisert gevinst på investering	31
Netto realisert gevinst på valutaterminforretninger	2 980 956
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(94 865)
Netto realisert gevinst	2 534 611
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	-----
Fall i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	(2 679 868)
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto reduksjon i eiendeler som resultat av virksomhet	(145 257)

	A2	A1	I2	A2 HEUR (EUR)	A1 HGBP (GBP)	A2 HSGD (SGD)	I2 HEUR (EUR)	I2 HGBP (GBP)
Antall andeler i omløp:	11 981,30	24,56	974,24	703,00	2 027,24	6 342,57	210 298,01	85 662,15
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	99,86	99,86	99,47	96,15	98,97	148,46	98,17	99,45

	I1 HGBP (GBP)	X2 HEUR (EUR)	Z2 HGBP (GBP)
Antall andeler i omløp:	118 934,33	150,49	248 919,07
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	99,45	95,74	94,40

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	-----
Netto tap på investering	(351 511)
Netto realisert gevinst på investering	2 980 987
Netto realisert tap på valutakurs	(94 865)
Beløp fra utstedte andeler	111 521 589
Betalinger for innløste andeler	(8 808 609)
Netto utjevning betalt (note 12)	-----
Fall i urealisert verdistigning på investeringer	(2 679 868)
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**102 567 723**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	I2	A2 HEUR (EUR)	A1 HEUR (EUR)	A2 HGBP (GBP)	A1 HGBP (GBP)	A2 HSGD (SGD)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Andeler utstedt i løpet av året	31 975,18	24,56	974,24	2 103,00	1 139,00	300,00	2 779,70	7 216,06
Andeler innløst i løpet av året	(19 993,88)	-----	-----	(1 400,00)	(1 139,00)	(300,00)	(752,46)	(873,49)
Andeler i omløp på slutten av året	11 981,30	24,56	974,24	703,00	-----	-----	2 027,24	6 342,57

	I2 HEUR (EUR)	I2 HGBP (GBP)	I1 HGBP (GBP)	X2 HEUR (EUR)	Z2 HGBP (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	-----	-----	-----	-----	-----
Andeler utstedt i løpet av året	231 591,45	100 523,24	122 392,42	1 398,61	248 919,07
Andeler innløst i løpet av året	(21 293,44)	(14 861,09)	(3 458,09)	(1 248,12)	-----
Andeler i omløp på slutten av året	210 298,01	85 662,15	118 934,33	150,49	248 919,07

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Global Currency Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer			Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler				
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser				
Derivater				
Valutaterminforretninger				
13 974 000	AUD	Kjøpe australsk dollar – selge japansk yen 08.07.11	(9 126)	(0,01)
13 974 000	AUD	Kjøpe australsk dollar – selge US dollar 08.07.11	66 465	0,06
12 805 412	BRL	Kjøpe brasiliansk real – selge US dollar 08.07.11	184 480	0,18
643 201	BRL	Kjøpe brasiliansk real – selge US dollar 08.07.11	4 640	-----
286 560	BRL	Kjøpe brasiliansk real – selge US dollar 08.07.11	2 504	-----
3 738 399 000	CLP	Kjøpe chilensk peso – selge US dollar 08.07.11	(19 261)	(0,02)
189 082 350	CLP	Kjøpe chilensk peso – selge US dollar 08.07.11	(2 814)	-----
13 217 853 000	COP	Kjøpe kolombiansk peso – selge US dollar 08.07.11	(18 615)	(0,02)
718 875 000	COP	Kjøpe kolombiansk peso – selge US dollar 08.07.11	(1 104)	-----
320 580 000	COP	Kjøpe kolombiansk peso – selge US dollar 08.07.11	116	-----
10 358 000	EUR	Kjøpe euro – selge norsk krone 08.07.11	(198 038)	(0,19)
10 358 000	EUR	Kjøpe euro – selge svensk krone 08.07.11	115 846	0,11
68 299	EUR	Kjøpe euro – selge US dollar 20.07.11	1 711	-----
20 702 188	EUR	Kjøpe euro – selge US dollar 20.07.11	518 619	0,51
14 419	EUR	Kjøpe euro – selge US dollar 20.07.11	361	-----
1 441 668 200	HUF	Kjøpe ungarsk forint – selge US dollar 08.07.11	2 046	-----
33 494 400	HUF	Kjøpe ungarsk forint – selge US dollar 08.07.11	2 427	-----
353 171 500	INR	Kjøpe indisk rupi – selge US dollar 08.07.11	48 320	0,05
8 082 000	INR	Kjøpe indisk rupi – selge US dollar 08.07.11	746	-----
68 702 049 000	IDR	Kjøpe indonesisk rupiah – selge US dollar 08.07.11	31 475	0,03
3 464 775 000	IDR	Kjøpe indonesisk rupiah – selge US dollar 08.07.11	(1 420)	-----
27 737 226	ILS	Kjøpe israelsk shekel – selge US dollar 05.08.11	72 571	0,07
25 145 488	ILS	Kjøpe israelsk shekel – selge US dollar 08.07.11	(85 912)	(0,08)
26 972 600	ILS	Kjøpe israelsk shekel – selge US dollar 08.07.11	43 812	0,04
590 429 448	JPY	Kjøpe japansk yen – selge australsk dollar 08.07.11	(138 923)	(0,14)
589 175 281	JPY	Kjøpe japansk yen – selge australsk dollar 08.07.11	(154 515)	(0,15)
24 337 538	JPY	Kjøpe japansk yen – selge US dollar 08.07.11	(322)	-----
8 036 877 500	KRW	Kjøpe koreansk won – selge US dollar 08.07.11	79 673	0,08
8 088 992 500	KRW	Kjøpe koreansk won – selge US dollar 08.07.11	128 467	0,13
438 736 500	KRW	Kjøpe koreansk won – selge US dollar 08.07.11	5 775	0,01
8 521 175 000	KRW	Kjøpe koreansk won – selge US dollar 08.07.11	128 105	0,12
193 590 000	KRW	Kjøpe koreansk won – selge US dollar 08.07.11	1 252	-----
93 344 396	MXN	Kjøpe meksikansk peso – selge US dollar 08.07.11	(25 553)	(0,02)
6 104 756	MXN	Kjøpe meksikansk peso – selge US dollar 08.07.11	(623)	-----
87 313 471	MXN	Kjøpe meksikansk peso – selge US dollar 08.07.11	(12 903)	(0,01)
232 267 750	TWD	Kjøpe taiwansk dollar – selge US dollar 05.08.11	59 909	0,06
213 894 850	TWD	Kjøpe taiwansk dollar – selge US dollar 08.07.11	2 241	-----
227 179 000	TWD	Kjøpe taiwansk dollar – selge US dollar 08.07.11	70 594	0,07
18 099 000	NZD	Kjøpe newzealandsk dollar; selge US dollar 08.07.11	98 457	0,10
80 430 709	NOK	Kjøpe norsk krone – selge euro 08.07.11	(20 050)	(0,02)
81 346 675	NOK	Kjøpe norsk krone – selge sveitsisk franc 08.07.11	(83 670)	(0,08)
80 209 452	NOK	Kjøpe norsk krone – selge US dollar 08.07.11	39 548	0,04
1 171 687	NOK	Kjøpe norsk krone – selge US dollar 08.07.11	4 659	-----
3 206 772	NOK	Kjøpe norsk krone – selge US dollar 08.07.11	12 750	0,01
322 368 500	PHP	Kjøpe filippinsk peso – selge US dollar 08.07.11	(10 043)	(0,01)
20 213 175	PLN	Kjøpe polsk zloty – selge US dollar 08.07.11	(104 428)	(0,10)
1 103 666	PLN	Kjøpe polsk zloty – selge US dollar 08.07.11	(4 195)	-----
22 018 465	PLN	Kjøpe polsk zloty – selge US dollar 08.07.11	146 178	0,14
499 500	PLN	Kjøpe polsk zloty – selge US dollar 08.07.11	1 397	-----
207 804 840	RUB	Kjøpe russisk rubel – selge US dollar 08.07.11	1 330	-----
11 311 650	RUB	Kjøpe russisk rubel – selge US dollar 08.07.11	334	-----
9 185 269	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 08.07.11	31 656	0,03
9 737 752	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 08.07.11	76 369	0,07
221 724	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 08.07.11	480	-----
821 465	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 20.07.11	4 566	-----
50 300	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 20.07.11	230	-----
26 900	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 20.07.11	52	-----
13 650	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 20.07.11	76	-----
27 643	SGD	Kjøpe Singapore-dollar – selge US dollar 20.07.11	1	-----
53 989 945	ZAR	Kjøpe sør-afrikansk rand – selge US dollar 08.07.11	84 233	0,08
1 218 150	ZAR	Kjøpe sør-afrikansk rand – selge US dollar 08.07.11	(987)	-----
206 555	GBP	Kjøpe sterling – selge US dollar 20.07.11	(3 451)	-----
20 312 925	GBP	Kjøpe sterling – selge US dollar 20.07.11	(339 266)	(0,33)
22 011 750	GBP	Kjøpe sterling – selge US dollar 20.07.11	(367 639)	(0,36)
1 450 000	GBP	Kjøpe sterling – selge US dollar 20.07.11	(15 181)	(0,01)
92 449 811	SEK	Kjøpe svensk krone – selge euro 08.07.11	(390 016)	(0,38)
92 194 413	SEK	Kjøpe svensk krone – selge US dollar 08.07.11	(329 570)	(0,32)
2 205 745	SEK	Kjøpe svensk krone – selge US dollar 08.07.11	1 012	-----
1 736 001	SEK	Kjøpe svensk krone – selge US dollar 08.07.11	814	-----
6 350 000	CHF	Kjøpe sveitsisk franc – selge norsk krone 08.07.11	(93 800)	(0,09)
6 350 000	CHF	Kjøpe sveitsisk franc – selge norsk krone 08.07.11	(114 368)	(0,11)
14 716 495	USD	Kjøpe US dollar – selge australsk dollar 08.07.11	(241 782)	(0,24)
526 000	USD	Kjøpe US dollar – selge brasiliansk real 08.07.11	(7 986)	(0,01)
8 032 842	USD	Kjøpe US dollar – selge brasiliansk real 08.07.11	(180 795)	(0,18)
526 000	USD	Kjøpe US dollar – selge chilensk peso 08.07.11	1 663	-----
7 744 522	USD	Kjøpe US dollar – selge chilensk peso 08.07.11	(85 066)	(0,08)
9 732	USD	Kjøpe US dollar – selge sterling 20.07.11	128	-----
526 000	USD	Kjøpe US dollar – selge indonesisk rupiah 08.07.11	925	-----
7 832 716	USD	Kjøpe US dollar – selge indonesisk rupiah 08.07.11	(48 264)	(0,05)
7 391 818	USD	Kjøpe US dollar – selge israelsk shekel 08.07.11	32 730	0,03
7 847 488	USD	Kjøpe US dollar – selge israelsk shekel 08.07.11	(46 324)	(0,05)
7 400 440	USD	Kjøpe US dollar – selge koreansk won 08.07.11	(124 243)	(0,12)
7 777 227	USD	Kjøpe US dollar – selge koreansk won 08.07.11	(207 015)	(0,20)
8 009 158	USD	Kjøpe US dollar – selge koreansk won 08.07.11	(150 199)	(0,15)
526 000	USD	Kjøpe US dollar – selge meksikansk peso 08.07.11	6 365	0,01
7 961 957	USD	Kjøpe US dollar – selge meksikansk peso 08.07.11	16 510	0,02
7 377 876	USD	Kjøpe US dollar – selge meksikansk peso 08.07.11	(54 221)	(0,05)
8 062 053	USD	Kjøpe US dollar – selge taiwansk dollar 05.08.11	(27 856)	(0,03)
7 445 000	USD	Kjøpe US dollar – selge taiwansk dollar 08.07.11	(2 241)	-----
7 850 000	USD	Kjøpe US dollar – selge taiwansk dollar 08.07.11	(59 759)	(0,06)
14 876 473	USD	Kjøpe US dollar – selge newzealandsk dollar 08.07.11	(72 249)	(0,07)
7 445 000	USD	Kjøpe US dollar – selge norsk krone 08.07.11	(176 655)	(0,17)
7 445 000	USD	Kjøpe US dollar – selge norsk krone 08.07.11	(167 939)	(0,16)
7 426 135	USD	Kjøpe US dollar – selge filippinsk peso 08.07.11	(8 822)	(0,01)
7 652 513	USD	Kjøpe US dollar – selge polsk zloty 08.07.11	(88 864)	(0,09)
7 978 587	USD	Kjøpe US dollar – selge polsk zloty 08.07.11	(198 988)	(0,19)
7 757 709	USD	Kjøpe US dollar – selge russisk rubel 08.07.11	(93 955)	(0,09)
8 030 000	USD	Kjøpe US dollar – selge Singapore-dollar 05.08.11	(89 901)	(0,09)
7 456 846	USD	Kjøpe US dollar – selge Singapore-dollar 08.07.11	(19 810)	(0,02)
8 009 873	USD	Kjøpe US dollar – selge Singapore-dollar 08.07.11	(96 974)	(0,09)
7 445 000	USD	Kjøpe US dollar – selge svensk krone 08.07.11	(13 514)	(0,01)
7 445 000	USD	Kjøpe US dollar – selge svensk krone 08.07.11	(5 271)	-----
			(2 679 868)	(2,61)
Andre netto eiendeler			**105 247 591**	**102,61**
Totalt netto eiendeler			**102 567 723**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Currency Fund

Portefølje etter sektor

Sektor	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Valutaterminforretninger	(2 679 868)	(2,61)
Andre netto eiendeler	105 247 591	102,61
Totalt netto eiendeler	102 567 723	100,00

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Opportunities Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Mens den globale økonomiske innhentingen fortsatte å vise tegn på utvikling og utvidelse, støttet av ytterligere monetær stimuli, leverte globale aksjer en positiv tosifret avkastning i løpet av tolvmånedersperioden frem til slutten av juni. En generell forbedring av økonomiske data, med unntak av den irske bailouten, og selskapsinntekter førte til sterke aksjemarkeder frem til sent i første kvartal av 2011. Stemningen endret seg imidlertid da investorene måtte takle en rekke utfordringer: det ødeleggende jordskjelvet, tsunamien og atomreaktorulykken som rammet Japan, økende uro i Midtøsten og Nord-Afrika (MENA), eurosonens statsgjeldsspøkelse og fortsatt innstrammingspolitikk i Asia og vekstmarkeder.

Regionsmessig lå avkastninger i Japan etter det bredere markedet, mens USA og Asia/Stillehavsregionen leverte de beste avkastningene. Utviklede aksjemarkeder gjorde det også marginalt bedre enn vekstmarkeder. Sektormessig gjorde de syklusorienterte industri-, materiale-, energi- og konsumvaresektorene det godt, mens den mer defensive forsyningssektoren lå etter på det bredere markedet.

I løpet av perioden gjorde fondet det dårligere enn sin benchmark med en avkastning på 22,2 %* sammenlignet med MSCI World-indeksen på 31,2 % uttrykt i US dollar. Innen regionene forringet aksjevalg i vekstmarkeder og Europa det meste fra avkastninger, og utjevnet et positivt bidrag fra Japan. Sektormessig oppveide positive bidrag fra aksjevalg i konsumvaresektoren for svake resultater innen energi- og informasjonsteknologisektoren.

I løpet av tredje kvartal i 2010 begynte vi å redusere noen av fondets aktive posisjoner i Asia/Stillehavsregionen (uten Japan) og vekstmarkeder. Dette var basert på våre utsikter om at vurderingene hadde nådd toppen med kortsiktig vekstutsikter priset inn, og at pengepolitikken måtte strammes inn for å temme vekst og inflasjon. Vi beholdt imidlertid eksponering til selskaper som vi mente hadde sterke strukturelle vekstmuligheter, og hvor vurderingene var mindre strukket. Ett eksempel er Sands China, et macaoisk spillselskap, hvor inntektene i området fortsetter å vokse med 30–40 % per år – på noen mål er Macau nå fem ganger større enn Las Vegas.

Etter hvert i 2010 ble vi stadig mer overbevist om at den globale økonomiske innhentingen utvidet seg, og at USA ville begynne å se godene fra det andre programmet med kvantitativ lettelse gjennomstrømme til underliggende økonomisk støtte, dette har vanligvis en forsinkelse på omtrent seks måneder. Vi har derfor lagt til solide vekstselskaper i Nord-Amerika: pakkeleveringsselskapet UPS, cruiseoperatøren Carnival Corporation og spesialmadrasselskapet Tempur-Pedic. I tillegg, for å dra nytte av en økende fusjons- og oppkjøpsaktivitet, la vi til KKR, et privat investeringsselskap, i porteføljen. Vi ble også mer positive mot Japan, da staten har forpliktet seg til å sette fart på den økonomiske veksten og det er potensial for at yen svekkes, noe som ville komme eksportselskaper til gode. Vi la til posisjoner i elektroverktøyprodusenten Makita, kamera- og fotokopiprodusenten Canon og produksjonsautomatiseringsselskapet SMC. Selv om disse posisjonene ble negativt påvirket av jordskjelvet da deres eksponering hovedsakelig er utenlands, kom de sterkt tilbake.

Vi er imidlertid fremdeles bekymret for kontinentaleuropa. Samtidig som vurderingene kunne ses på som attraktive, særlig i finanssektoren, forble utsiktene for vekst blodfattige og risikoen for potensiell statsgjeldsmislighold forble høy, slik vi ser det. Vi fortsatte derfor å foretrekke defensiv eksponering der vekst er drevet av enkeltaksjer, en amerikansk økonomi som prøver å hente seg inn eller etterspørsel i vekstmarkeder, selskaper som Shire Pharmaceuticals, Fiat, Luxottica, Richemont og Unilever. Selv om vi hadde redusert eksponering, viste noen resterende vekstmarkedsposisjoner å være ugunstige for avkastningene. Ett eksempel er China Rongsheng, en skipsbygger, som opplevde bestillingsforsinkelser og økte bekymringer for overforsyning i bransjen. Selv om som vi tror selskapet har en robust, trofast kundebase og en sterk produktportefølje, er vi bekymret for at disse negative aspektene vil ta tid å korrigere og solgte posisjonen fra porteføljen.

Vi er fortsatt klar over at vi er i et viktig veiskille i den økonomiske innhentingen med bekymringer for makroøkonomisk vekst veid opp mot sterk bottom-up og tekniske faktorer. På makronivå fortsetter de økonomiske dataene å skuffe, mens inflasjon fortsetter å øke på vestlige, utviklede markeder, samt asiatiske markeder og vekstmarkeder. Dette er imidlertid balansert med våre forventninger om at rentesatsene forblir medgjørlige. På aksjenivå vil sannsynligvis fusjons- og oppkjøpsaktivitet og tilbakekjøp av aksjer øke, verdier forbli fordringsløse og profittmarginer og inntektsvekst forbli på en oppadgående trend. I tillegg indikerer fondsstrømmer økning i aksjebeholdninger.

Manraj Sekhon, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Global Opportunities Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	10 511 529
Kontanter i bank (note 14)	481 376
Fordringer på rente og utbytte	21 989
Fordringer på tegninger	232
Fordringer på solgte investeringer	50 009
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	2 122
Samlede eiendeler	11 067 257
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	22 687
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	305 087
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	44 524
Kortsiktig gjeld for innløsninger	772
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	-----
Total gjeld	373 070
Netto eiendeler på slutten av året	**10 694 187**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	170 915
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	373
Annen inntekt	7 784
Total inntekt	179 072
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	15 943
Forvaltningshonorar (note 5)	131 480
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	41 890
Administrasjonshonorar	16 697
Driftsutgifter	4 153
Årlig skatt (note 8)	4 624
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	214 787
Netto tap på investering	(35 715)
Netto realisert gevinst på investering	1 503 045
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(6 594)
Netto realisert gevinst	1 460 736
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	1 210 976
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	2 671 712

	A2	A1	I2	X2
Antall andeler i omløp:	413 172,48	15 479,31	281 962,87	7 082,19
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	14,73	14,71	15,17	14,31

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	11 901 949
Netto tap på investering	(35 715)
Netto realisert gevinst på investering	1 503 045
Netto realisert tap på valutakurs	(6 594)
Beløp fra utstedte andeler	840 057
Betalinger for innløste andeler	(4 718 444)
Netto utjevning betalt (note 12)	(1 087)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	1 210 976
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**10 694 187**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (GBP)	A1	I2	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	600 690,91	61,88	9 667,52	355 717,90	15 242,01
Andeler utstedt i løpet av året	28 821,54	----	8 370,00	24 152,54	1 644,17
Andeler innløst i løpet av året	(216 339,97)	(61,88)	(2 558,21)	(97 907,57)	(9 803,99)
Andeler i omløp på slutten av året	413 172,48	----	15 479,31	281 962,87	7 082,19

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Global Opportunities Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Bermuda			
1 793	Kosmos Energy Ltd	29 773	0,28
Brasil			
4 600	Petrol Brasileiros ADR	155 181	1,45
Kina			
551 000	Bank of China	268 691	2,51
68 800	Sands China	184 546	1,73
		453 237	4,24
Tyskland			
3 574	Metro	215 835	2,02
Hongkong			
180 000	361 Degrees International	110 095	1,03
Italia			
8 644	Luxottica Group	274 138	2,56
44 900	Prada	271 021	2,53
3 402	Saipem	174 069	1,63
		719 228	6,72
Japan			
722	Keyence	203 559	1,90
24 000	Kubota	211 156	1,97
6 900	Makita	318 949	2,99
1 600	SMC	286 505	2,68
4 400	Softbank Corporation	165 577	1,55
		1 185 746	11,09
Singapore			
34 300	Keppel	309 225	2,89
Sveits			
6 268	ABB	161 473	1,51
3 701	Richemont	240 718	2,25
153	SGS	288 462	2,70
		690 653	6,46
Nederland			
3 808	Randstad Holding	175 298	1,64
Storbritannia			
45 642	Essar Energy	296 528	2,77
36 048	International Power	184 698	1,73
22 242	Serco Group	194 978	1,82
5 531	Shire	171 504	1,60
8 190	Unilever	262 080	2,45
9 040	Xstrata	197 194	1,85
		1 306 982	12,22

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

USA			
6 940	American Tower	364 107	3,40
3 967	Anadarko Petroleum	303 753	2,84
1 606	Apple	535 794	5,01
7 450	Carnival	278 928	2,61
3 301	Dollar General	112 548	1,05
5 049	Express Scripts	274 110	2,57
2 988	Hess	222 546	2,08
6 050	Intuit	313 209	2,93
4 400	Kansas City Southern Industries	257 950	2,41
16 000	KKR & Co	258 880	2,42
6 583	Lazard	243 736	2,28
5 039	Mead Johnson Nutrition	339 351	3,17
3 351	Praxair	360 400	3,37
6 350	Qualcomm	356 902	3,34
5 250	Tempur Pedic	355 556	3,33
4 619	United Parcel Service	335 178	3,13
6 400	Walt Disney Co	247 328	2,31
		5 160 276	48,25
Investeringer i verdipapirer		**10 511 529**	**98,29**
Andre netto eiendeler		**182 658**	**1,71**
Totalt netto eiendeler		**10 694 187**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Opportunities Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Caymanøyene		
China Rongsheng	280 019	155 516
Kina		
Bank of China	469 480	341 133
Japan		
Keyence	261 789	238 300
Softbank Corporation	304 029	158 353
Spania		
Telefonica	231 120	215 267
Sveits		
UBS	28 537	451 976
Storbritannia		
HSBC Holdings	393 953	338 926
Unilever	331 016	97 867
USA		
General Motors	217 645	214 724
Qualcomm	400 898	33 800

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
USA	5 160 276	48,25
Storbritannia	1 306 982	12,22
Japan	1 185 746	11,09
Italia	719 228	6,72
Sveits	690 653	6,46
Kina	453 237	4,24
Singapore	309 225	2,89
Tyskland	215 835	2,02
Nederland	175 298	1,64
Brasil	155 181	1,45
Hongkong	110 095	1,03
Bermuda	29 773	0,28
Investeringer i verdipapirer	**10 511 529**	**98,29**
Andre netto eiendeler	**182 658**	**1,71**
Totalt netto eiendeler	**10 694 187**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Property Equities Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Totalavkastningen for tolvmånedersperioden fram til 30. juni, unntatt eventuelle startgebyr betalt ved investering, med bruttoinntekt reinvestert, var 28,5 %* uttrykt i US dollar. FTSE EPRA/NAREIT Developed-indeksen gikk opp 33,4 %.

Globale aksjemarkeder startet og avsluttet rapporteringsperioden med høy volatilitet, drevet av bekymringer for statsgjelden i perifere eurosoneland, innstrammingspolitikk i de asiatiske markedene og styrken til den globale økonomiske innhentingen. Men en ny dose kvantitativ lettelse i USA og nødløsninger til forgjeldede eurosonestater, førte til at markedene leverte tosifrede avkastninger.

Eiendomsaksjemarkedet gjorde det bedre enn vanlige aksjer, og investorene søkte solid avkastning og merkbar inflasjonsbeskyttelse. Den (generelle) høye kvaliteten til aksjer i børssektoren, kombinert med sterke selskapsbalanseregnskap, spilte til børssektoren, hvis tilgang til kapital har lagt grunnlag for voksende utviklinger og oppkjøp.

I løpet av tolvmånedersperioden var Europa den regionen med beste resultater uttrykt i US dollar, og økte 54,9 %** (30,9 % uttrykt i euro). Euroens styrke var en betraktelig negativ bidragsyter for relative resultater, da vi hadde en undervektsposisjon basert på svakere grunntrekk. Sterke aksjevalg lindret imidlertid noe av dette. Vår overvektsposisjon i Sverige var gunstig, da landet hadde en avkastning på 65,9 %**. Beholdningene i Castellum, JM og Wihlborgs (som ble solgt i løpet av året) leverte alle gode resultater. Andre steder belønnet vårt fokus på eksponering til sentral-London da sterk investoretterspørsel skjøv kapitalverdier høyere, og en mangel på ny utbygging førte til leievekst for kontor- og utleiearealer. Beholdninger i Great Portland Estates, Derwent London, Shaftesbury og Land Securities var alle positive. På kontinentet var vår preferanse detaljhandelsnavn av høy kvalitet med eksponering til mer robuste forbrukermarkeder. I denne sammenheng var vår preferanse Eurocommercial Properties og Unibail-Rodamco.

USA publiserte en sterk totalavkastning på 34,3 %**, mens Canada genererte 45 %** uttrykt i US dollar. En treg men stabil forbedring i den amerikanske økonomien har ført til en kontinuerlig forbedring i boligmarkedets grunntrekk, men med store variasjoner. Hovedsaklig har en mangel på ny tilførsel, som gjenspeiler en mangel på utviklingsfinansiering, understøttet den konkurransedyktige posisjonen til eksisterende kapitalsterke landeiere. Fondet leverte resultater på linje med sin regionale benchmark med viktige resultatpådrivere, inkludert høy vekst hos Wynn Resorts i hotellsegmentet, SL Green i kontorsektoren og midtmarkeds kjøpesenteroperatør CBL & Associates. For øyeblikket ser vi verdi i Medical Properties Trust og Home Properties i henholdsvis helseverns- og leilighetssektoren. Andre steder fortsetter vi å favorisere mindre tradisjonelle undersektorer innen eiendom, som datasentervertene Digital Realty og DuPont Fabros, samt lab-/biovitenskapverten BioMed Realty, som virker attraktivt verdsatt.

Asia/Stillehavsregionen var den svakeste regionen i løpet av året, men gikk likevel opp 22,8 %** uttrykt i US dollar. I lokale valutaer var Hongkong og Japan de sterkeste markedene, mens Bank of Japan gikk inn og støttet aktivapriser etter jordskjelvet. Australia hadde størst avkastning (uttrykt i US dollar) med 34,2 %** da økende rentesatser ga den australske dollaren et løft. Land- og aksjevalg var ugunstige i løpet av perioden, særlig en undervekt i Australia. Her har vårt fokus vært på kontorsektoren, og vi har økt eksponeringen til Commonwealth Property Office og Dexus Property. I Japan foretrekker vi for øyeblikket utviklerne over japanske investeringsselskaper innen fast eiendom (JREITs) for verdifastsettingsårsaker og potensial for å utnytte at leietakere bytter til moderne og jordskjelvsikrede bygninger. I Kina har en strøm av statlige inngrep forringet vår positive tilnærming til utviklere. Overvekt i navn som Shimao Property og Guangzhou R&F forringet resultatet da salget avtok. Andre steder viste det seg at vår beslutning om å favorisere kontor- over boligeksponering i Hongkong og Singapore var korrekt, da begge statene introduserte en rekke tiltak for å begrense boligprisinflasjon. Vår overbevisningsovervekt på kontorutviklere Keppel Land og Hongkong Land tjente på leieinnhentingen i Hongkong og Singapores sentrale forretningsstrøk. Vårt fokus er for øyeblikket på sikre navn av god kvalitet med synlige fremtidige inntekter. Med hensyn til dette, inkluderer vår portefølje overbevisningsanslag i Sun Hung Kai Properties, China Overseas Land og Mitsui Fudosan – markedsledende i sine respektive land.

På tross av en nylig avtagende fremdrift, ser det ut til at den globale økonomiske innhentingen er på rett kurs. Det vil imidlertid være betydelige variasjoner fra region til region, for eksempel sterk fremgang i de nordiske landene i motsetning til nedgang i Portugal, Irland, Hellas og Spania. Yrkesmessig etterspørsel etter næringseiendom er høyt korrelert til sysselsetting, som er til stor bekymring flere steder, men ikke overalt. Dermed kan enkelte store næringseiendommer både i Nord-Amerika og Europa tiltrekke seg nye leietakere, mens andre formater med mer utfordrende beliggenheter sliter. Kontormarkedet i London, Hongkong og noen få andre store finanssentre opplever en leievekst, delvis på grunn av en enestående mangel på ny utbygging, noe vi finner igjen i nesten hver eneste sektor.

Vår investeringstilnærming forblir uforandret og vi fortsetter å fokusere på relativ verdi innen hver region, med forvaltningskvalitet som en nøkkelvurdering. Selv om de svært gode resultatene fra sektoren de siste to regnskapsårene sannsynligvis ikke vil gjenta seg i år, forventer vi avkastninger på linje med det langsiktige gjennomsnittet på 10–12 % per år.

Patrick Sumner og Guy Barnard, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
** Gjelder regionale benchmarker til EPRA/NAREIT Global Total Return-indeksen. Alt uttrykt i US dollar.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Global Property Equities Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	853 089 823
Kontanter i bank (note 14)	14 032 958
Fordringer på rente og utbytte	3 138 132
Fordringer på tegninger	636 389
Fordringer på solgte investeringer	7 402 437
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	1 579
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	28 219
Samlede eiendeler	878 329 537
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	5 514 953
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	2 970 582
Kortsiktig gjeld for innløsninger	1 886 345
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	8 112
Total gjeld	10 379 992
Netto eiendeler på slutten av året	**867 949 545**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	22 663 415
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	17 614
Annen inntekt	406 508
Total inntekt	23 087 537
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	267 382
Forvaltningshonorar (note 5)	8 671 947
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	2 989 093
Administrasjonshonorar	1 043 605
Driftsutgifter	186 754
Årlig skatt (note 8)	321 234
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	3 159
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	13 483 174
Netto gevinst på investering	9 604 363
Netto realisert gevinst på investering	82 387 601
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(94 782)
Netto realisert gevinst	91 897 182
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	65 946 387
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	157 843 569

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I1
Antall andeler i omløp:	37 606 560,73	272 812,42	340 557,20	8 129 545,67	46 473,20	277 375,38	12 786 736,47	260 713,52
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	14,44	9,98	9,02	13,42	9,28	8,39	15,41	13,95

	I1 (GBP)	X2
Antall andeler i omløp:	31 060,00	113 364,51
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	10,17	14,05

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	547 254 389
Netto gevinst på investering	9 604 363
Netto realisert gevinst på investering	82 387 601
Netto realisert tap på valutakurs	(94 782)
Beløp fra utstedte andeler	509 384 396
Betalinger for innløste andeler	(346 265 893)
Netto utjevning mottatt (note 12)	1 236 316
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	65 946 387
Utbytte betalt (note 13)	(1 503 232)
Netto eiendeler på slutten av året	**867 949 545**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I1
Andeler i omløp på begynnelsen av året	32 534 643,05	228 704,51	168 482,08	8 770 241,80	52 852,84	206 544,48	6 554 305,69	218 820,17
Andeler utstedt i løpet av året	22 435 030,57	290 961,19	227 563,02	5 221 379,75	4 870,88	118 111,99	8 731 067,69	393 822,91
Andeler innløst i løpet av året	(17 363 112,89)	(246 853,28)	(55 487,90)	(5 862 075,88)	(11 250,52)	(47 281,09)	(2 498 636,91)	(351 929,56)
Andeler i omløp på slutten av året	37 606 560,73	272 812,42	340 557,20	8 129 545,67	46 473,20	277 375,38	12 786 736,47	260 713,52

	I1 (GBP)	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	-----	95 465,51
Andeler utstedt i løpet av året	31 060,00	57 402,77
Andeler innløst i løpet av året	-----	(39 503,77)
Andeler i omløp på slutten av året	31 060,00	113 364,51

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Global Property Equities Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Australia			
9 800 000	Commonwealth Property office	9 861 289	1,14
13 700 000	Dexus Property Group	12 903 396	1,49
9 200 000	Mirvac Group	12 368 069	1,42
2 650 000	Westfield Group	24 617 802	2,84
2 701 064	Westfield Retail Trust	7 842 210	0,90
		67 592 766	7,79
Bermuda			
1 000 000	Jupiter Adria	434 046	0,05
Canada			
978 300	Crombie Real Estate Investment Trust	13 146 046	1,52
231 300	Dundee Real Estate Investment Trust	7 743 368	0,89
1 556 800	Innvest Real Estate Investment Trust	10 746 046	1,24
223 000	Northern Property Real Estate Investment Trust	7 049 792	0,81
		38 685 252	4,46
Kina			
4 700 000	China Overseas Land and Investment	10 055 464	1,16
3 000 000	Guangzhou R&F Properties	4 082 322	0,47
2 000 000	Shimao Property Holdings	2 468 411	0,28
		16 606 197	1,91
Finland			
1 350 000	Sponda	7 842 126	0,90
Frankrike			
12 000	CFI Compagnie Fonciere Internationale	902 816	0,10
80 000	Icade	9 839 534	1,14
165 000	Klepierre	6 776 815	0,78
90 000	Nexity	4 288 592	0,49
46 403	Societe De La Tour Eiffel	4 251 102	0,49
104 000	Unibail Rodamco	23 826 811	2,75
		49 885 670	5,75
Tyskland			
303 201	Alstria Office Real Estate Investment Trust	4 592 951	0,53
127 345	GSW Immobilien	4 278 176	0,49
		8 871 127	1,02
Hongkong			
3 500 000	Hang Lung Properties Ltd	14 369 080	1,66
800 000	Henderson Land Development	5 152 695	0,59
2 950 000	Hongkong Land Holdings	20 974 500	2,42
2 625 000	Sun Hung Kai Properties	38 233 220	4,40
		78 729 495	9,07
India			
9 517 646	Eredene Capital	2 665 607	0,31
Indonesia			
39 800 200	Bumi Serpong Damai	4 153 831	0,48
Japan			
2 300	Kenedix Realty Investment	8 833 529	1,02
700 000	Mitsubishi Estate	12 217 533	1,41
1 300 000	Mitsui Fudosan	22 246 073	2,56
600 000	Nomura Real Estate Holdings	9 932 368	1,14
3 000	NTT Urban Development	2 561 270	0,30
520 000	Sumitomo Realty & Development	11 547 309	1,33
7 637	United Urban Investment	8 761 439	1,01
		76 099 521	8,77

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Jersey			
3 405 000	LXB Retail Properties	6 246 331	0,72
Norge			
2 500 000	Norwegian Property	5 183 516	0,60
Singapore			
9 500 000	Capitamalls Asia	11 411 651	1,31
3 736 764	Keppel Land	11 001 118	1,27
2 000 000	Overseas Union Enterprise	4 658 315	0,54
12 460 000	Perennial China Retail Trust	6 265 963	0,72
		33 337 047	3,84
Sverige			
345 000	Castellum	5 160 359	0,60
175 000	JM	4 090 607	0,47
		9 250 966	1,07
Sveits			
82 000	PSP Swiss Property	7 749 490	0,89
Nederland			
210 000	Eurocommercial Properties	10 417 647	1,20
Storbritannia			
454 904	Derwent London	13 275 597	1,53
1 250 000	Great Portland Estates	8 736 184	1,01
2 290 000	Land Securities	31 069 325	3,58
2 300 000	Safestore Holdings	5 033 658	0,58
500 000	Shaftesbury	4 221 055	0,48
		62 335 819	7,18
USA			
157 700	AvalonBay Communities	20 188 754	2,33
462 030	Biomed Realty Trust	8 808 602	1,02
768 504	CBL	13 829 229	1,59
301 600	Crown Castle International	12 282 660	1,42
298 034	Digital Realty Real Estate Investment Trust	18 335 052	2,11
422 531	Dupont Fabros Technology	10 734 400	1,23
177 553	Eastgroup Properties	7 550 441	0,87
210 219	Entertainment Properties Trust	9 744 702	1,12
551 000	HCP	20 183 130	2,32
307 409	Health Care Real Estate Investment Trust	16 165 102	1,86
231 800	Home Properties	13 972 904	1,61
790 469	Inland Real Estate Corporation	6 952 175	0,80
926 840	Kimco Realty	17 225 321	1,99
375 100	Lasalle Hotel Properties	9 756 351	1,12
312 100	Liberty Property Trust	10 233 759	1,18
1 144 826	Medical Properties Trust	13 125 430	1,51
190 003	Mid-America Apartment Communities	12 759 651	1,47
471 145	Pennsylvania Real Estate Investment Trust	7 286 257	0,84
129 288	PS Business Parks	7 098 559	0,82
313 096	Simon Property Group	36 046 742	4,15
153 338	SL Green Realty	12 715 554	1,46
545 000	STAG Industrial	6 619 025	0,76
145 400	Starwood	8 055 887	0,93
188 405	Sun Communities	7 019 028	0,81
660 773	United Dominion Realty Trust	16 231 889	1,87
253 971	Vornado Realty Trust	23 572 318	2,72
406 076	Weingarten Realty	10 227 024	1,18
63 925	Wynn Resorts Ltd	9 083 423	1,05
		365 803 369	42,14

Global Property Equities Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Unoterte verdipapirer			
USA			
200 000	Fleming Family & Partners Russia Real Estate	1 200 000	0,14
Investeringer i verdipapirer		**853 089 823**	**98,29**
Andre netto eiendeler		**14 859 722**	**1,71**
Totalt netto eiendeler		**867 949 545**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Australia		
Westfield Group	26 086 494	21 523 314
Kina		
China Overseas Land and Investment	25 136 612	26 581 428
Guangzhou R&F Properties	21 605 519	16 607 360
Shimao Property Holdings	39 897 449	36 994 623
Hongkong		
Sun Hung Kai Properties	22 461 438	14 839 391
Japan		
Mitsubishi Estate	15 811 220	24 031 610
USA		
Digital Realty Real Estate Investment Trust	21 852 482	16 593 568
Equity Residential Properties Trust	28 140 525	31 873 595
Simon Property Group	27 537 691	11 210 016
SL Green Realty	26 700 702	16 366 542

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
USA	367 003 369	42,28
Hongkong	78 729 495	9,07
Japan	76 099 521	8,77
Australia	67 592 766	7,79
Storbritannia	62 335 819	7,18
Frankrike	49 885 670	5,75
Canada	38 685 252	4,46
Singapore	33 337 047	3,84
Kina	16 606 197	1,91
Nederland	10 417 647	1,20
Sverige	9 250 966	1,07
Tyskland	8 871 127	1,02
Finland	7 842 126	0,90
Sveits	7 749 490	0,89
Jersey	6 246 331	0,72
Norge	5 183 516	0,60
Indonesia	4 153 831	0,48
India	2 665 607	0,31
Bermuda	434 046	0,05
Investeringer i verdipapirer	**853 089 823**	**98,29**
Andre netto eiendeler	**14 859 722**	**1,71**
Totalt netto eiendeler	**867 949 545**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Technology Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Fondet utkonkurrerte komfortabelt MSCI AC World IT-indeksen i løpet av ettårsperioden fram til 30. juni 2011. Fondet hadde en avkastning på 26,5 %* og MSCI AC World IT-indeksen hadde en avkastning på 24,1 %. Rapporteringsperioden har vært karakterisert med økt volatilitet i markedene da usikkerhet rundt globale faktorer som politisk uro i Midtøsten og Nord-Afrika, statsgjeldsmarkeder i Europa og det tragiske jordskjelvet i Japan påvirket markedsstemningen og bidro til en økende svakhet i globale makroøkonomiske data. I dette miljøet har teknologisektoren gjort det dårligere enn det bredere markedet.

Nesten alle sektorer tilførte positivt til det relative resultatet, men de største kildene for utkonkurrering for fondet var netthandel- og kommunikasjonsutstyrssektoren. Sektoren med dårligst resultat, internettprogramvare og -tjenester, hadde bare en liten negativ innvirkning på resultatene. Geografisk sett bidro porteføljens tradisjonelle motvilje for japanske aksjer betydelig for utkonkurreringen.

På aksjenivå var Priceline, et nettbasert reisebyrå, den største bidragsyteren til fondet utkonkurrering. Selskapet rapporterte enda et sterkt år med inntektsvekst i 2010, særlig innen internasjonal booking, og hevet også forventningene for vekst i 2011. Vi har fortsatt tro på at Priceline er i en fordelaktig posisjon til å utnytte markedet for nettbasert reiseplanlegging.

Andre aksjer som utkonkurrerte innen netthandelsektoren var Netflix, et amerikansk selskap som tilbyr nettbasert filmleie. Selskapet rapporterte stor abonnementsvekst samt høyere marginer da stadig flere av kundene deres gikk over til nettstreamingmodellen. Både Amazon og Mercadolibre, begge nettbutikker, fortsetter å gjøre det bra og ser ut til å ha gode posisjoner for å tjene på den pågående inntrengen av netthandel i detaljhandelsegmentet.

Kommunikasjonsutstyrssektoren bidro også positivt til fondets resultater. HTC, den taiwanske smarttelefonprodusenten, hadde betydelig vekst i enhetssalg på grunn av publiseringen av Google Android-operativsystemet som en levedyktig konkurrent i det tilkoblede økosystemsegmentet. Noe av aksjens utkonkurrering ble gitt opp sent i perioden, da det oppsto frykt rundt svakere forbruk og økt konkurranse. Fondet tjente også på å være undervektig eller fullstendig å unngå de selskapene som ikke hadde suksess med smarttelefoner, som Research in Motion og Nokia. Beholdningen i Polycom, som leverer videokonferanseløsninger for bedrifter, utkonkurrerte på grunn av positive reaksjoner på lanseringen av en felles nettkonferanseserie med Microsoft.

Google, den globalt ledende internettsøkemotoren, var den største negative bidragsyteren for fondets resultater, da markedet reagerte negativt på offentliggjøringer om ansettelsesplanene for 2011 og de ansattes godtgjørelsesretningslinjer. Vistaprint, som leverer nettbaserte utskriftsløsninger, gjorde det også dårlig etter en vedvarende vekstperiode, da det oppsto frykt for bærekraftigheten til selskapets fremtidige inntektsstrømmer.

I løpet av perioden initierte porteføljen nye posisjoner i Gartner, en leverandør av informasjonstjenester, hvor vi tror selskapet vil tjene på den pågående innhentingen i teknologirelatert forbruk, og 51job, det største nettbaserte rekrutteringsnettstedet i Kina, som er i god posisjon til å tjene på det pågående skiftet bort fra tradisjonell trykk til nettbasert reklame. Nye posisjoner ble også initiert i sektoren for elektronisk betaling, hvor vi tror pågående inntreden av betalingsterminaler i vekstmarkeder sammen med nye betalingsteknologier i modne markeder vil føre til sterk vekst, disse inkluderer Wirecard, Ingenico og Mastercard. Fondet kjøpte også Ebay på slutten av rapporteringsperioden, hvor vi tror økende styrke i kjernemarkedsselskaper, kombinert med Paypals sterke vekst, vil gi gode resultater. Posisjonene i halvlederselskapene Marvell og Hynix ble forlatt på grunn av bekymringer for at fortsatt svak PC-etterspørsel vil fortsette å ha en negativ innvirkning på lønnsomheten.

Når vi ser fremover, kan det hende at aksjemarkedene generelt vil fomle helt til mer stimuli tilføres, selv om inflasjonspress kan gjøre slike tiltak mer utfordrende. Likevel virker sentralbankene uvillige til å la investorer ta konsekvensene av dårlige investeringsbeslutninger, så det er sannsynlig at de på et tidspunkt igjen vil prøve å stimulere økonomien. Med hensyn til den usikre retningen i markedene, mener vi at teknologi tilbyr en god risikobelønning innen aksjer, da vurderingene er historisk sett lave, balanseregnskapene svært sterke og det er en rekke langvarige pådrivere som netthandel, nettbasert reklamering og datavekst som kan utjevne noen makroøkonomiske nedturer.

Ian Warmerdam og Stuart O'Gorman, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Global Technology Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	1 704 010 053
Kontanter i bank (note 14)	110 786 157
Fordringer på rente og utbytte	1 924 479
Fordringer på tegninger	2 216 888
Fordringer på solgte investeringer	3 534 502
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	208 231
Samlede eiendeler	1 822 680 310
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	87 451
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	21 615 173
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	9 969 457
Kortsiktig gjeld for innløsninger	3 542 723
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	-----
Total gjeld	35 214 804
Netto eiendeler på slutten av året	**1 787 465 506**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	12 071 306
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	26 228
Annen inntekt	441 111
Total inntekt	12 538 645
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	342 668
Forvaltningshonorar (note 5)	23 241 832
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	6 851 542
Administrasjonshonorar	2 387 826
Driftsutgifter	511 764
Årlig skatt (note 8)	737 736
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	34 073 368
Netto tap på investering	(21 534 723)
Netto realisert gevinst på investering	85 557 051
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert gevinst på valutakurser	84 142
Netto realisert gevinst	64 106 470
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	259 320 124
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	323 426 594

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I2 (EUR)
Antall andeler i omløp:	38 612 275,02	354 255,28	127 054,22	3 978 095,70	38 080,05	111 443,65	6 621 105,11	100,00
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	34,38	23,76	21,48	34,38	23,76	21,48	35,18	24,31

	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)
Antall andeler i omløp:	1 365 128,74	50 308,61	538 239,91	37 923,79
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	35,09	21,93	32,84	22,70

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	1 122 361 434
Netto tap på investering	(21 534 723)
Netto realisert gevinst på investering	85 557 051
Netto realisert gevinst på valutakurser	84 142
Beløp fra utstedte andeler	1 433 584 748
Betalinger for innløste andeler	(1 091 952 617)
Netto utjevning mottatt (note 12)	45 347
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	259 320 124
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**1 787 465 506**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (EUR)	A2 (GBP)	A1	A1 (EUR)	A1 (GBP)	I2	I2 (EUR)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	27 982 248,75	151 443,30	93 783,58	1 975 010,31	32 916,32	60 007,25	9 059 515,68	100,00
Andeler utstedt i løpet av året	31 911 596,66	325 577,23	56 670,08	3 500 904,76	16 176,78	60 740,05	6 121 693,90	-----
Andeler innløst i løpet av året	(21 281 570,39)	(122 765,25)	(23 399,44)	(1 497 819,37)	(11 013,05)	(9 303,65)	(8 560 104,47)	-----
Andeler i omløp på slutten av året	38 612 275,02	354 255,28	127 054,22	3 978 095,70	38 080,05	111 443,65	6 621 105,11	100,00

	I1	I1 (GBP)	X2	X2 (EUR)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	1 548 597,24	-----	137 227,25	20 131,66
Andeler utstedt i løpet av året	1 477 911,40	183 762,95	561 911,40	33 749,18
Andeler innløst i løpet av året	(1 661 379,90)	(133 454,34)	(160 898,74)	(15 957,05)
Andeler i omløp på slutten av året	1 365 128,74	50 308,61	538 239,91	37 923,79

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Global Technology Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Canada			
394 130	Imax Corp	12 836 814	0,72
Caymanøyene			
133 727	51 Job ADR	7 185 820	0,40
Kina			
136 738	Baidu ADR	18 961 458	1,06
382 396	Ctrip.com International ADR	16 483 180	0,92
301 358	Netease.com ADR	13 479 743	0,76
1 183 522	Tencent Holdings	32 058 041	1,79
		80 982 422	4,53
Frankrike			
2 403 491	Alcatel-Lucent Eur	13 932 279	0,78
228 980	Ingenico	11 080 090	0,62
		25 012 369	1,40
Tyskland			
981 469	Infineon Technologies	10 993 710	0,61
582 804	SAP	35 033 372	1,96
566 586	Wirecard	10 158 727	0,57
		56 185 809	3,14
Irland			
645 954	Accenture	38 754 010	2,17
Israel			
488 415	Check Point Software Technologies	27 654 057	1,55
Jersey			
28 429	Velti Plc	462 256	0,03
Mauritius			
205 133	Makemytrip	5 028 835	0,28
Sør-Afrika			
243 314	Naspers	13 674 282	0,77
Sør-Korea			
67 129	Samsung Electronics	51 903 703	2,90
Sverige			
2 379 158	Ericsson	34 251 329	1,92
Sveits			
340 013	Temenos Group	10 381 514	0,58
Taiwan			
2 284 000	Catcher Technology	14 372 669	0,80
5 178 000	Coretronics Corp	8 175 275	0,46
839 850	HTC	28 259 638	1,58
1 867 416	HON HAI Precision Industry	6 397 336	0,36
2 427 640	Radiant Opto-Electronics	7 839 010	0,44
1 663 000	Simplo Technology	13 417 605	0,75
6 778 625	Taiwan Semiconductor	17 015 311	0,95
1 633 105	Taiwan Semiconductor ADR	20 438 309	1,14
		115 915 153	6,48

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler

Andeler
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser

Nederland			
506 640	ASML Holding	18 679 103	1,04
Storbritannia			
792 300	Arm Holdings	7 471 672	0,41
914 096	Rightmove Group	17 642 806	0,99
1 510 469	Telecity Group	13 410 275	0,75
4 455 131	Vodafone Group	11 743 096	0,66
		50 267 849	2,81
USA			
654 216	Adobe Systems	20 414 810	1,14
196 143	Altera	9 051 999	0,51
87 715	Amazon	17 677 643	0,99
261 708	Analog Devices	10 175 207	0,57
519 895	Apple Inc	173 447 370	9,70
216 107	Broadcom Corporation	7 167 189	0,40
251 080	Cavium Inc	10 797 695	0,60
958 695	Cisco Systems	14 826 218	0,83
463 608	Cognizant Technology Solutions	34 149 365	1,91
1 230 138	Dell	20 364 935	1,14
163 384	F5 Networks	18 144 610	1,02
183 342	Fusion-io	5 679 018	0,32
308 396	Gartner Inc	12 374 390	0,69
155 319	Google	78 245 053	4,38
880 831	Hewlett Packard	32 207 586	1,80
557 945	IBM	95 871 689	5,36
735 052	Ingram Micro	13 315 467	0,75
1 343 710	Intel	29 380 219	1,64
480 141	Intuit	24 856 900	1,39
315 906	Juniper Networks	9 867 324	0,55
210 626	MercadoLibre	16 496 228	0,92
403 573	Micros Systems	20 182 686	1,13
4 590 871	Microsoft	118 283 791	6,62
630 923	NetApp	31 902 621	1,78
69 519	NetFlix	18 245 609	1,02
193 517	OpenTable	16 195 438	0,91
2 650 366	Oracle	86 865 746	4,86
275 071	Polycom	17 743 455	0,99
215 596	Polypore International	14 669 152	0,82
65 888	Priceline.com	33 608 810	1,88
1 089 576	Qualcomm	61 239 619	3,43
525 510	Skyworks Solutions	12 047 317	0,67
341 174	Tech Data Corporation	16 558 880	0,93
262 854	Teradata Corporation	15 783 068	0,88
252 428	Texas Instruments	8 220 318	0,46
109 178	VMware	10 696 715	0,60
141 751	WebMD Health Corp	6 215 781	0,35
329 807	Xilinx	11 864 807	0,67
		1 154 834 728	64,61
Investeringer i verdipapirer		**1 704 010 053**	**95,33**
Andre netto eiendeler		**83 455 453**	**4,67**
Totalt netto eiendeler		**1 787 465 506**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Global Technology Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Sverige		
Ericsson	38 512 815	22 624 285
USA		
Adobe Systems	28 204 724	25 600 196
Apple Inc	80 520 721	51 354 288
Cisco Systems	24 287 898	99 621 233
Google	61 896 529	35 627 676
Hewlett Packard	16 997 683	34 005 573
IBM	61 620 439	39 786 150
Microsoft	49 763 546	10 597 666
Oracle	37 032 773	25 597 166
Qualcomm	55 578 114	19 925 309

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
USA	1 154 834 728	64,61
Taiwan	115 915 153	6,48
Kina	80 982 422	4,53
Tyskland	56 185 809	3,14
Sør-Korea	51 903 703	2,90
Storbritannia	50 267 849	2,81
Irland	38 754 010	2,17
Sverige	34 251 329	1,92
Israel	27 654 057	1,55
Frankrike	25 012 369	1,40
Nederland	18 679 103	1,04
Sør-Afrika	13 674 282	0,77
Canada	12 836 814	0,72
Sveits	10 381 514	0,58
Caymanøyene	7 185 820	0,40
Mauritius	5 028 835	0,28
Jersey	462 256	0,03
Investeringer i verdipapirer	**1 704 010 053**	**95,33**
Andre netto eiendeler	**83 455 453**	**4,67**
Totalt netto eiendeler	**1 787 465 506**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Industries of the Future Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

I løpet av perioden hadde fondet en avkastning på 6,2 %* sammenlignet med MSCI World-indeksen som hadde en avkastning på 10,8 %.

Rapporteringsåret ga sterke avkastninger fra verdensmarkedene da en syklisk opptur midt i finanskrisen fortsatte. Mesteparten av tiden rapporterte selskaper oppmuntrende inntektsvekst og de økonomiske dataene var positive, dermed kunne markedet forbedre seg. Noe selskapsaktivitet satte fart på optimismen og markedet ble igjen erklært åpent for innledende offentlige emisjoner (IPO-er – initial public offerings). Storflommer i Australia og betydelig uro i Midtøsten og Nord-Afrika var ikke nok til å stagnere markedet, men ødeleggende scener fra Japan etter tsunamien greide det andre ikke maktet – å få markedet til å skjelve. Mot slutten av perioden var statsgjeldskrisene tilbake på dagsorden, og markedet holdt pusten da det greske parlamentet stemte over strenge tiltak, og pustet deretter ut et lettelsens sukk da tiltakene ble vedtatt mens markedet hadde stor oppgang i slutten av kvartalet for å innhente tidligere tap.

Efficiency-temaet var det sterkeste temaet i løpet av perioden da flere aksjer tjente på den sykliske oppgangen. Vi opplevde sterke resultater fra testeselskapet Agilent, Schneider, leverandør av elektrisk utstyr, og Johnson Controls, leverandør av bygningsinspeksjonssystemer. I tillegg tjente vi på at Schneider er i en oppkjøpsprosess med det spanske IT-selskapet Telvent. Batteriseparatorselskapet Polypore gjorde det også godt i perioden.

Vi så også sterke resultater i vårt Sustainable Transport-tema hvor Polycom, leverandør av videokonferanseutstyr, steg som følge av stor produktetterspørsel, og Umicore, produsent av bilkatalysatorer og gjenvinner av edelmetaller, tjente på økning i råvarepriser.

Health-temaet led da defensive aksjer ikke ble favorisert og det rådet bekymringer for påvirkningen av forsikringspoliser med høyere egenandel i USA. Vi ble rammet av et brått fall i helseverns-IT-selskapet MedAssets etter at selskapet rapporterte skuffende resultater og senket sine retningslinjer betraktelig for året. Vi solgte deretter vår beholdning. Det amerikanske hjemmepleieselskapet Amedysis skuffet også da de rapporterte et fall i pasientvolum, uten at dette fallet hadde noen forklaring. Igjen solgte vi vår beholdning. Mer nylig har helsetemaet vært en positiv bidragsyter da defensiv vekst igjen blir favorisert.

Aksjer i vårt Knowledge-tema led på grunn av økt tilsynsgjennomgang av verdi for pengene i USAs kommersielle utdanningssektor. Vi reduserte vår eksponering til denne sektoren. Vårt Cleaner Energy-tema fortsatte å være svakt da prisen på solcellemoduler og vindturbiner falt på grunn av redusert etterspørsel og økt konkurranse. Vi tjente på Iberdrolas beslutning om å tilby å fusjonere Iberdrola Renovables med morselskapet, selv om slik aktivitet viser at store forsyningsselskaper vurderer det langsiktig vekstpotensialet i fornybar energi, gjenspeiler ikke aksjene dette i aksjeprisene for øyeblikket.

I løpet av året ble Efficiency for første gang det største temaet i fondet. Vi ser sterke langsiktige vekstmuligheter i Efficiency-temaet, og vi er tiltrukket av selskaper hvis viktigste salgsargument er mulighet for kostnadssparing for sine kunder, noe som gjør seg godt i et tøft miljø. Navn som vi har lagt til fondet i dette temaet inkluderer belysningsselskapet NVC Lighting fra Hongkong, batteriseparatorselskapet Polypore og GPS-systemselskapet Trimble Navigation.

Generelt har vi gradvis redusert antall aksjer i fondet for å bli mer fokusert uten å gå på akkord med fondets risikoprofil. Kjøpstilbud gjorde at vi forlot våre beholdninger i Eaga, Emergency Medical Services, Telvent og Iberdrola Renovables i løpet av året. Andre steder solgte vi oss ut av Henry Schein, Ormat, Vestas og Newalta.

Jordskjelvet i Japan har ennå ettervirkninger for atomkraft verden over, og har gitt et løft for de langsiktige utsiktene for Cleaner Energy. Vi ortsetter å like selskaper med sterke langsiktige vekstmuligheter, som har en tendens til å være undervurdert av markedet i det nåværende miljøet. Vi forventer at markedet utvider utsiktene utover det smale sykliske fokuset som det hadde i store deler av fjoråret, noe som alle våre temaer vil tjene på.

Tim Dieppe, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Industries of the Future Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	4 269 320
Kontanter i bank (note 14)	79 582
Fordringer på rente og utbytte	3 198
Fordringer på tegninger	4 323
Fordringer på solgte investeringer	2 877
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	3 692
Samlede eiendeler	4 362 992
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	-----
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	22 420
Kortsiktig gjeld for innløsninger	30 936
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	53 356
Netto eiendeler på slutten av året	**4 309 636**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	60 627
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	553
Annen inntekt	4 518
Total inntekt	65 698
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	15 279
Forvaltningshonorar (note 5)	54 789
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	19 336
Administrasjonshonorar	6 888
Driftsutgifter	11 884
Årlig skatt (note 8)	2 048
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	110 224
Netto tap på investering	(44 526)
Netto realisert gevinst på investering	562 542
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert gevinst på valutakurser	1 669
Netto realisert gevinst	519 685
Fall i urealisert verdistigning på investeringer	(478 883)
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	40 802

	A2	A2 (USD)	A1	I2	X2
Antall andeler i omløp:	18 317,37	115,13	271,67	11 600,00	51,66
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	140,84	203,77	140,84	143,81	139,73

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	9 162 953
Netto tap på investering	(44 526)
Netto realisert gevinst på investering	562 542
Netto realisert gevinst på valutakurser	1 669
Beløp fra utstedte andeler	2 941 065
Betalinger for innløste andeler	(7 835 272)
Netto utjevning mottatt (note 12)	88
Fall i urealisert verdistigning på investeringer	(478 883)
Utbytte betalt (note 13)	-----
Netto eiendeler på slutten av året	**4 309 636**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (USD)	A1	I2	X2	X2 (USD)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	55 295,38	-----	435,36	13 000,00	222,96	-----
Andeler utstedt i løpet av året	18 068,36	303,71	51,07	2 600,00	53,68	1,36
Andeler innløst i løpet av året	(55 046,37)	(188,58)	(214,76)	(4 000,00)	(224,98)	(1,36)
Andeler i omløp på slutten av året	18 317,37	115,13	271,67	11 600,00	51,66	-----

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Industries of the Future Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Australia			
2 318	CSL	56 860	1,32
Belgia			
2 241	Umicore	84 704	1,96
Canada			
1 267	Stantec	25 358	0,59
8 696	TSO3	11 422	0,26
		36 780	0,85
Caymanøyene			
125 000	NVC Lighting Holdings	44 517	1,03
Kina			
188 000	Huaneng Renewables	41 659	0,96
5 051	Yingli Green Energy Holding ADR	31 856	0,74
14 205	Zhuzhou CSR Times Electric	33 085	0,77
		106 600	2,47
Frankrike			
1 311	Essilor	73 187	1,70
1 459	Orpea	48 771	1,13
749	Schneider	85 873	1,99
4 803	Suez Environnement	65 729	1,53
		273 560	6,35
Tyskland			
1 293	Centrotherm Photovoltaics	39 285	0,91
1 343	Fresenius NPV	96 366	2,24
		135 651	3,15
Hongkong			
59 428	Wasion Group	19 212	0,45
Italia			
6 666	Ansaldo	64 127	1,49
18 816	Hera	27 603	0,64
		91 730	2,13
Japan			
1 900	Benesse Holdings	56 222	1,30
3 400	Daiseki	47 373	1,10
1 000	East Japan Railway	39 411	0,91
2 400	Horiba	53 427	1,24
210	Keyence	40 922	0,95
1 600	Secom	52 834	1,23
1 700	Shimano	63 864	1,48
2 300	Sysmex	59 477	1,38
2 500	Torishima Pump	27 510	0,64
		441 040	10,23

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Jersey			
12 467	Informa	59 016	1,37
Singapore			
64 423	ComfortDelGro	52 762	1,22
Sveits			
5 203	ABB	92 641	2,15
130	Georg Fischer	48 657	1,13
49	Gurit Holding	21 957	0,51
1 610	Tyco International	54 899	1,27
		218 154	5,06
Taiwan			
2 299	Epistar GDR	23 501	0,55
Nederland			
2 487	Arcadis	42 005	0,98
4 914	Qiagen	65 160	1,51
		107 165	2,49
Storbritannia			
50 699	Clean Air Power	3 505	0,08
1 156	Clean Air Power (garanti)	-----	-----
14 592	DS Smith	40 498	0,94
8 325	Experian Group	72 772	1,69
9 673	FirstGroup	36 401	0,84
3 265	Intertek	71 130	1,65
16 780	Plant Health Care	9 698	0,23
7 330	Polyfuel	-----	-----
10 533	Reed Elsevier	65 799	1,53
36 623	Sirius Real Estate	14 329	0,33
4 528	Synergy Health	45 441	1,05
12 166	Trading Emissions	11 489	0,27
		371 062	8,61

Industries of the Future Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
USA			
1 820	Acuity Brands	69 966	1,62
2 644	Agilent Technologies	94 241	2,18
3 058	Ameresco	30 024	0,70
1 266	American Public Education	38 847	0,90
2 853	Codexis	18 358	0,43
3 726	Covanta	42 608	0,99
888	Cree Research	20 190	0,47
2 072	Danaher	75 852	1,76
1 678	Emerson Electric	64 409	1,49
2 978	Gentex	62 439	1,45
2 168	Healthways Inc	22 657	0,53
888	HMS Holdings	47 042	1,09
1 510	Hunt (JB) Transport	49 199	1,14
308	Intuitive Surgical	79 525	1,85
1 181	IPC The Hospitalist	37 818	0,88
2 869	Johnson Controls	82 670	1,92
1 053	Laboratory Corporation of America	70 186	1,63
1 731	Life Technologies	62 399	1,44
2 887	LKQ	52 340	1,21
1 433	Mednax	72 427	1,68
3 616	Nalco Holding	69 080	1,60
1 653	NetApp	57 771	1,34
3 316	New York Community Bank	34 379	0,80
5 858	Nuance Communications	87 476	2,03
2 645	NxStage Medical	37 331	0,87
817	Ocean Power Techno	2 007	0,05
1 786	Pentair	49 457	1,15
2 047	Polycom	91 263	2,12
1 809	Polypore International	85 072	1,97
4 941	Quanta Services	69 855	1,62
1 400	Regal-Beloit	64 319	1,49
1 276	Roper Industries	73 716	1,71
811	Stericycle	49 796	1,15
1 900	Thermo Fisher	84 782	1,97
2 012	Trimble Navigation	54 562	1,27
1 094	Union Pacific	79 225	1,84
1 915	Veeco Instruments	63 718	1,48
		2 147 006	49,82
Investeringer i verdipapirer		**4 269 320**	**99,06**
Andre netto eiendeler		**40 316**	**0,94**
Totalt netto eiendeler		**4 309 636**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Belgia		
Umicore	46 891	155 658
Kina		
JA Solar Holdings ADR	128 320	126 536
Italia		
Ansaldo	98 330	104 273
Spania		
Iberdrola Renovables	69 772	132 633
Sveits		
ABB	46 891	155 658
USA		
MedAssets	111 844	154 638
Nalco Holding	73 649	134 178
Nuance Communications	147 091	62 496
Quanta Services	67 367	129 743
Roper Industries	49 506	158 390

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
USA	2 147 006	49,82
Japan	441 040	10,23
Storbritannia	371 062	8,61
Frankrike	273 560	6,35
Sveits	218 154	5,06
Tyskland	135 651	3,15
Nederland	107 165	2,49
Kina	106 600	2,47
Italia	91 730	2,13
Belgia	84 704	1,96
Jersey	59 016	1,37
Australia	56 860	1,32
Singapore	52 762	1,22
Caymanøyene	44 517	1,03
Canada	36 780	0,85
Taiwan	23 501	0,55
Hongkong	19 212	0,45
Investeringer i verdipapirer	**4 269 320**	**99,06**
Andre netto eiendeler	**40 316**	**0,94**
Totalt netto eiendeler	**4 309 636**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Japanese Smaller Companies Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Totalavkastningen for perioden, unntatt eventuelle startgebyr betalt ved investering, med bruttoinntekt reinvestert, var 15,0 %* uttrykt i US dollar. Tokyo SE Second Section-indeksen (TSE2) økte med 19,4 % uttrykt i US dollar i samme periode. Sektoren med mindre selskaper gjorde det betydelig bedre enn større selskaper, da investorer var tiltrukket av de billige vurderingene av mindre japanske selskaper.

Det japanske markedet gikk litt ned i løpet av perioden, da jordskjelvdreven markedskorrigering mer enn utjevnet økonomisk og aksjemarkedets innhenting. Frem til mars 2011 hadde det japanske markedet en jevn forbedring takket være forbedrede selskapsinntekter og kvantitativ lettelse fra Bank of Japan (BoJ) som startet i oktober 2010 med opprettelsen av et aktivakjøpsfond på fem billiarder yen for kjøp av børshandlede fond (ETF-er – exchange-traded fund) og investeringsselskaper innen fast eiendom (REIT – real estate investment trust). Utenlandske investorer ble nettokjøpere da fondene begynte å strømme fra asiatiske aksjer til japanske aksjer som følge av at en rekke asiatiske land, deriblant Kina, India og Korea, strammet inn pengepolitikken på grunn av frykt for inflasjon.

Men 11. mars inntraff et enormt jordskjelv på nordøstkysten av Japan, og forårsaket en ti meter høy tsunami. Nikkei stupte som følge av denne nyheten, og var på et tidspunkt så lav som 8 227 i daghandel den 15. mars. Flere atomkraftverk ble alvorlig skadet i jordskjelvet, og radioaktivt materiale fra eksplosjonen ved Fukuskima-anlegget nådde Tokyos metropolområde. For å bistå i gjenoppbyggingen, opprettet regjeringen et råd for utforming av oppbyggingen, og det var spekulasjoner om en skatteøkning som skulle dekke oppbyggingskostnadene. Det var imidlertid en voksende kritikk av myndighetenes respons på krisen, og krav fra flere stemmer, både internt i Det demokratiske parti Japan (DPJ) og utenfra, for statsminister Kans avskjed.

Bemerkelsesverdige positive bidragsytere til fondet i løpet av rapporteringsperioden inkluderte Doshisha (grossist), Elpida Memory (halvledere), Sumitomo Osaka Cement, Credit Saison (kredittkort) og Mazda Motor (bilprodusent). Doshisha rapporterte sterke inntekstresultater takket være suksessen til mange av de nye produktene. Elpida, Sumitomo, Credit Saison og Mazda publiserte alle bedre resultater enn forventet. Vi har redusert posisjonene i Doshisha og Mazda, og vi har solgt hele beholdningen i Elpida Memory, Sumitomo Osaka og Credit Saison.

Aktørene som forringet resultatet mest var Monex Group (nettbasert megler), Askul (kontorvarer) og SBI Holdings (nettbasert megler). Vi solgte oss ut av Monex selv etter at aksjeprisen falt, da vi ikke så store fordeler ved dets nylige oppkjøp av et amerikansk nettselskap. Vi økte imidlertid våre posisjoner i Askul og SBI Holdings, da vi anså deres risiko–avkastning-profil som mer attraktiv etter en nedgang i aksjeprisen.

Misforstått økonomisk politikk i løpet av det siste tiåret har manifestert seg i en stigende valuta, økende deflasjon og svake aksjepriser i Japan. Forvalterne mener imidlertid nå at trenden er i endring: økt kvantitativ lettelse fra BoJ bør føre til en svakere yen på mellomlang sikt, og strukturelle endringer implementert av Japans bedriftssektor i løpet av de siste årene – redusert overskuddskapasitet og arbeidskraft – bør gjøre slutt på deflasjon. Dermed vil disse katalysatorene gjøre aksjeprisene høyere på grunn av ytterligere kjøp fra utenlandske investorer (det japanske markedet er nå det mest undereide blant de store markedene).

Siden Lehman-krisen i 2008, har dekning til Japans små selskaper blitt betydelig redusert og generert en rekke feilprisinger. Forvalterne tror at bottom-up-grunnanalyse er en god måte å utnytte disse mulighetene på.

Yun Young Lee og Michael Wood-Martin, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Japanese Smaller Companies Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (USD)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	101 470 138
Kontanter i bank (note 14)	3 847 507
Fordringer på rente og utbytte	203 197
Fordringer på tegninger	13 830 733
Fordringer på solgte investeringer	1 154 123
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	-----
Samlede eiendeler	120 505 698
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	2 561 943
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	458 611
Kortsiktig gjeld for innløsninger	5 780 828
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	8 801 382
Netto eiendeler på slutten av året	**111 704 316**

Driftsregnskap

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Inntekt	
Utbytteinntekt	1 620 060
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	2 564
Annen inntekt	113 117
Total inntekt	1 735 741
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	34 090
Forvaltningshonorar (note 5)	1 114 903
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	338 860
Administrasjonshonorar	116 733
Driftsutgifter	28 756
Årlig skatt (note 8)	38 443
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	1 671 785
Netto gevinst på investering	63 956
Netto realisert gevinst på investering	7 608 933
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(64 982)
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(74 063)
Netto realisert gevinst	7 533 844
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	3 254 320
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	10 788 164

	A2	A2 (JPY)	A1	I2	I2 (JPY)	I1	X2
Antall andeler i omløp:	3 142 238,21	840 350,00	53 704,89	297 718,29	46 645,00	480,00	28 806,53
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	25,28	2033,74	24,93	25,99	2090,40	26,49	24,64

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 01. juli 2010 til 30. juni 2011 (USD)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	72 706 886
Netto gevinst på investering	63 956
Netto realisert gevinst på investering	7 543 951
Netto realisert tap på valutakurs	(74 063)
Beløp fra utstedte andeler	133 088 880
Betalinger for innløste andeler	(105 034 592)
Netto utjevning mottatt (note 12)	155 091
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	3 254 320
Utbytte betalt (note 13)	(113)
Netto eiendeler på slutten av året	**111 704 316**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (JPY)	A1	I2	I2 (JPY)	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	2 891 134,90	-----	13 123,03	378 645,04	-----	-----	12 583,62
Andeler utstedt i løpet av året	3 565 661,80	847 325,00	55 197,17	807 376,20	106 877,15	128 427,83	43 050,68
Andeler innløst i løpet av året	(3 314 558,49)	(6 975,00)	(14 615,31)	(888 302,95)	(60 232,15)	(127 947,83)	(26 827,77)
Andeler i omløp på slutten av året	3 142 238,21	840 350,00	53 704,89	297 718,29	46 645,00	480,00	28 806,53

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Japanese Smaller Companies Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi USD	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Japan			
4 000	Accordia Golf	2 799 602	2,51
106 200	Alpen Co Ltd	1 728 192	1,55
118 600	Alpha Systems	1 678 594	1,50
180 300	Asahi Broadcasting	892 086	0,80
225 500	Askul	3 673 766	3,29
207 036	Chudenko Corporation	2 427 088	2,17
40 800	Cocokara Fine Holdings	1 031 919	0,92
172 400	Daiichikosho	2 788 319	2,50
367 400	DCM Japan Holdings	2 489 222	2,23
169	Digital Garage	686 484	0,61
120 300	Doshisha	3 148 079	2,82
191 300	Doutor Nichires	2 323 472	2,08
163 800	Elpida Memory	1 912 086	1,71
173 200	Fuji Oil Co Ltd	2 666 685	2,39
146	Global One REIT	1 218 784	1,09
74 000	Gurunavi Inc	724 913	0,65
23 000	H.I.S. Company	566 851	0,51
137 100	Hikari Tsushin	3 229 792	2,89
25 950	Imperial Hotel Ltd	648 750	0,58
343 200	Ines	2 284 729	2,04
296 150	IT Holdings Corporation	2 619 477	2,35
196 000	Itoham Foods	794 331	0,71
42 700	Katakura Industries	450 410	0,40
1 202 000	Kawasaki Kisen Kaisha	4 176 516	3,74
10 092	Kenedix	1 753 930	1,57
111 300	Kissei Pharmaceutical	2 164 013	1,94
100 400	Matsumotokiyoshi Holdings	2 139 928	1,92
1 012 000	Mazda Motor	2 660 840	2,38
39 700	Mimasu Semiconductor Industry	466 885	0,42
140 500	Nichi-iko Pharmaceutical	3 729 957	3,34
189 300	Nipro	3 427 591	3,07
186 500	Nishimatsuya Chain Company	1 536 005	1,37
119 500	NPC Incorporated	2 420 751	2,17
3 730	NTT Urban Development	3 190 253	2,86
90 000	Oenon Holdings	202 511	0,18
708	OPT	914 485	0,82
120 400	Otsuka Kagu Ltd	1 053 724	0,94
320 200	Pronexus	1 494 718	1,34
285 000	Rohto Pharmaceutical	3 192 255	2,86
11 000	Sakata Seed	159 927	0,14
870 000	Sapporo Holdings	3 563 712	3,19
30 320	SBI Holdings	2 800 567	2,51
254 000	Tadano Ltd	1 531 452	1,37
354 500	Tokyo Steel Manufacturing	3 723 924	3,33
248 100	Toppan Forms Company Ltd	1 966 232	1,76
490 000	Toyo Tire & Rubber	1 236 574	1,11
48 015	TSI Holdings	338 146	0,30
37 600	USS	2 907 409	2,60
74 500	Xebio	1 676 342	1,50
172 900	Yamatake	3 841 028	3,44
70 000	Yasuda Warehouse	416 832	0,37
Investeringer i verdipapirer		**101 470 138**	**90,84**
Andre netto eiendeler		**10 234 178**	**9,16**
Totalt netto eiendeler		**111 704 316**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Japanese Smaller Companies Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**USD**	**USD**
Japan		
Accordia Golf	4 544 594	1 391 663
Digital Garage	2 987 738	2 636 574
Elpida Memory	5 410 421	4 375 796
Kawasaki Kisen Kaisha	4 037 935	-----
Kenedix	2 673 760	3 620 483
Monex Group	2 851 243	2 484 645
NPC Incorporated	3 836 223	4 185 151
Round One Corp	651 012	3 846 178
Sapporo Holdings	5 370 364	1 470 231
Xebio	2 693 517	1 383 480

Portefølje etter sektor

Sektor	Markedsverdi USD	% av netto eiendeler
Ikke-sykliske forbrukervarer	33 472 279	29,96
Sykliske konsumaksjer	31 252 758	27,98
Generelle bransjer	15 983 190	14,31
Teknologi	14 988 630	13,42
Finans	5 773 281	5,17
Investeringer i verdipapirer	**101 470 138**	**90,84**
Andre netto eiendeler	**10 234 178**	**9,16**
Totalt netto eiendeler	**111 704 316**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Alpha Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

De siste tolv månedene har vært flyktige for europeiske aksjer, men jevnt over har de gitt gode resultater. Bekymringer for statsgjeld kom tilbake i november med den irske bailouten, og også mot slutten av perioden da de økonomiske bekymringene for Hellas igjen kom i fokus. På tross av disse makroproblemene, hadde markedet gevinster da selskapsinntektene ga en bottom-up-katalysator.

Fondets resultat har vært sterkt i løpet av perioden med en avkastning på 9,7 %* sammenlignet med benchmark (50 % MSCI Europe (incl. UK) Total Return-indeksen og 50 % ECB Benchmark) på 8,0 %. Vi har fortsatt å dra nytte av fondets fleksibilitet og administrert vår nettoeksponering til markedet, som avsluttet perioden på ca. 75 %, litt under nivået på starten på grunn av realisering av kursgevinst ved salg av verdipapirer i vår langsiktige beholdning.

Bidraget til resultatene fra den kortsiktige beholdningen har vært svært gledelig med tanke på markedsoppgangen. Kortsiktige beholdninger i fornybar energi, som SMA Solar, Vestas og SolarWorld, gjorde det bra for fondet, og fokuset flyttet til muligheten for ytterligere tariffkutt for sektoren og den uunngåelige reduksjonen i etterspørsel som sannsynligvis følger. Dette er ikke en flyktig trend, men en trend som må tas fatt i ettersom kostnadene til grønne initiativ blir enda større for økonomier som sliter med å levere vekst. Vi opplevde imidlertid et kort press (rask prisøkning på grunn av mangel på tilførsel og etterspørselsoverskudd) i mange av disse navnene etter katastrofen ved Fukushima-anlegget i mars, men en runde med profittadvarsler fulgte, og det gjorde at vi kunne høste gevinster igjen.

På den annen side fikk vi gode nyheter fra våre beholdninger i veddemålsagenter. Både William Hill og Paddy Power hadde fantastiske resultater, og tilbakeviser eventuell frykt for at tradisjonell bookmakervirksomhet er en død bransje. Bekymringer for helsen til britiske forbrukere gjorde lite for å dempe entusiasmen blant sterke og billige selskaper som er eksponert til dette segmentet med gode resultater fra både Tesco, Next og Imperial Tobacco. Tidligere i perioden tilførte BP betydelig til avkastningen. Etter å ha reparert lekkasjen i oljebrønnen og rapportert om hendelsen som førte til katastrofen, gikk aksjen opp fra en kraftig rabattert status.

Vi har vært rimelig aktive i perioden og lagt til en rekke nye navn, blant andre United Internet og Prospector Offshore Drilling. Sistnevnte er en klar utnytting av styrken til det globale og eksklusive markedet for oppjekkplattformer, og vi forventer betydelige kontraktsnyheter i kommende kvartaler. I 2011 har det vært mer et tilfelle av å avslutte kortsiktige beholdninger i markedsfall og utnytte lave priser for å legge til nye posisjoner i langsiktige beholdninger. I tillegg til en rekke delvis dekkede posisjoner, avsluttet vi våre kortsiktige beholdninger i ST Microelectronics, ASML og APMoller Maersk fullstendig. I forbindelse med sistnevnte, var fallet på akseprisen så skarpt og skjedde så raskt at vi mener den nå omsettes for billig, og har derfor reversert vår holdning fullstendig og satser på langsiktig. Dette er ikke vanlig praksis for fondet, men i tilfellet med Maersk mener vi at det kan rettferdiggjøres.

Europeisk aksjemarkeder slet med en rekke vanskeligheter i løpet av de siste tolv månedene, og leverte fremdeles sunne avkastninger. Vi forventer at kommende måneder vil være mye av det samme – jevnt bedre bedriftsnyheter ledsaget av episoder med risikoaversjon i forbindelse med forgjeldede stater og deres evne til å ta vanskelige avgjørelser. Jevnt over forventer vi at balansen til slutt blir positiv, men volatil, og da med interessante muligheter for vår kortsiktige beholdning også.

Paul Casson, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Pan European Alpha Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	124 857 593
Kontanter i bank (note 14)	48 849 785
Fordringer på rente og utbytte	588 937
Fordringer på tegninger	112 899
Fordringer på solgte investeringer	1 776 368
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	4 211
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	5 095 050
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	191 756
Samlede eiendeler	181 476 599
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	-----
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	2 170 960
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	1 921 054
Kortsiktig gjeld for innløsninger	81 525
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	4 173 539
Netto eiendeler på slutten av året	**177 303 060**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	4 418 654
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	151 863
Bankrente	220 859
Annen inntekt	117 144
Total inntekt	4 908 520
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	29 829
Forvaltningshonorar (note 5)	2 545 987
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	209 773
Administrasjonshonorar	155 726
Driftsutgifter	60 088
Årlig skatt (note 8)	30 339
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	8 422
Rente betalt på differansekontrakter	800 939
Totale kostnader	3 841 103
Netto gevinst på investering	1 067 417
Netto realisert tap på investering	(1 819 082)
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto realisert gevinst på differansekontrakter	200 161
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(378 549)
Netto realisert tap	(930 053)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	9 122 896
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	5 809 686
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	14 002 529

	A2	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A1	I2	I2 (GBP)	S2	X2
Antall andeler i omløp:	2 310 273,19	7 927,57	1 543,70	328 568,62	12 782 614,78	11 713,61	10 000,00	215 702,89
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	11,14	10,08	19,81	11,07	11,37	10,28	10,24	10,95

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	149 487 088
Netto gevinst på investering	1 067 417
Netto realisert tap på investering	(1 618 921)
Netto realisert tap på valutakurs	(378 549)
Beløp fra utstedte andeler	126 123 466
Betalinger for innløste andeler	(112 130 007)
Netto utjevning betalt (note 12)	(134 819)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	14 932 582
Utbytte betalt (note 13)	(45 197)
Netto eiendeler på slutten av året	**177 303 060**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (GBP)	A2 (SGD)	A1	I2	I2 (GBP)	I1	I1 (GBP)
Andeler i omløp på begynnelsen av året	4 540 609,75	10 721,07	4 870,26	313 556,16	9 646 653,78	8 058,15	-----	-----
Andeler utstedt i løpet av året	2 422 250,85	110,93	-----	126 232,01	8 511 562,06	4 005,17	176 643,76	137,20
Andeler innløst i løpet av året	(4 652 587,41)	(2 904,43)	(3 326,56)	(111 219,55)	(5 375 601,06)	(349,71)	(176 643,76)	(137,20)
Andeler i omløp på slutten av året	2 310 273,19	7 927,57	1 543,70	328 568,62	12 782 614,78	11 713,61	-----	-----

	S2	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	-----	86 496,15
Andeler utstedt i løpet av året	10 000,00	178 805,89
Andeler innløst i løpet av året	-----	(49 599,15)
Andeler i omløp på slutten av året	10 000,00	215 702,89

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Pan European Alpha Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Danmark			
205	AP Moller-Maersk	1 205 541	0,68
Frankrike			
98 821	Cie de St-Gobain	4 353 806	2,46
387 834	France Telecom	5 629 411	3,18
115 881	Sanofi	6 337 532	3,57
332 026	SES Global	6 390 670	3,60
84 714	Sodexo	4 504 667	2,54
136 962	Total	5 371 992	3,03
54 493	Vallourec	4 533 000	2,56
		37 121 078	20,94
Tyskland			
19 329	Allianz	1 842 054	1,04
84 754	Deutsche Boerse	4 438 991	2,50
396 729	Deutsche Telekom	4 214 254	2,38
75 375	Fresenius NPV	5 381 775	3,04
13 786	Puma Rudolf Dassler Sport	2 953 995	1,67
195 806	United Internet	2 801 494	1,58
		21 632 563	12,21
Italia			
102 281	Saipem	3 593 132	2,03
Luxembourg			
713 000	Discovery Offshore	981 388	0,55
721 500	Prospector Offshore	1 044 134	0,59
		2 025 522	1,14
Norge			
415 889	Archer	1 727 213	0,97
189 125	Pacific Drilling	1 100 868	0,62
317 257	Statoil	5 482 977	3,09
		8 311 058	4,68
Spania			
178 563	Amadeus IT Holding	2 543 630	1,43
264 593	Telefonica	4 392 905	2,48
		6 936 535	3,91
Sveits			
151 720	ABB	2 681 336	1,51
63 861	Novartis	2 664 187	1,50
		5 345 523	3,01
Nederland			
129 711	Heineken	5 335 663	3,01
404 513	Koninklijke KPN	3 997 397	2,25
262 123	Royal Dutch Shell	6 344 032	3,58
194 170	Unilever	4 368 340	2,46
		20 045 432	11,30
Storbritannia			
2 200 000	Caparo Energy	2 834 166	1,60
319 550	Hummingbird Resources	438 164	0,25
5 877 699	ITV	4 637 436	2,62
		7 909 766	4,47

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Investeringsfond			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Irland			
9 356 965	Deutsche Global Managed Platinum	10 346 932	5,84
Luxembourg			
3 569	Active Earth European Select	384 511	0,22
Investeringer i verdipapirer		**124 857 593**	**70,43**
Derivater			
Differansekontrakter*			
(165 009)	Abengoa	(289 232)	(0,17)
(138 611)	Atlas Copco	(270 213)	(0,16)
(27 914)	BASF	(30 140)	(0,02)
(28 414)	BMW	(128 442)	(0,08)
414 112	BP	594 674	0,34
809 996	Compass	140 608	0,08
30 111	Dufry	(26 305)	(0,02)
446 643	Glaxosmithkline	509 327	0,29
458 738	Greggs	195 690	0,12
(28 818)	Iliad	(392 499)	(0,23)
277 443	Imperial Tobacco	349 024	0,20
158 814	Next	521 861	0,30
(300 000)	Ocado	16 481	0,01
58 086	Paddy Power	688 659	0,39
(28 460)	Siemens	(96 920)	(0,06)
(27 794)	SMA Solar Technology	86 601	0,05
(153 428)	Solarworld	236 527	0,14
(58 845)	Stada Arzneimittel	(196 455)	(0,12)
(47 572)	Tecnicas Reunidas	204 414	0,12
1 183 756	Tesco	(91 577)	(0,06)
(111 430)	Vestas Wind Systems	1 735 054	0,98
3 040 469	Vodafone Group	699 147	0,40
1 727 270	William Hill	638 766	0,37
		5 095 050	2,87
Andre netto eiendeler		**47 350 417**	**26,70**
Totalt netto eiendeler		**177 303 060**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på EUR 22 604 652

Pan European Alpha Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Finland		
Nokia	2 975 323	3 296 053
Frankrike		
BNP Paribas	3 603 286	3 997 331
Sanofi	10 129 199	4 404 913
Societe Generale	3 653 407	4 052 602
Irland		
Deutsche Global Managed Platinum	5 515 190	1 981 196
Henderson Liquid Asset Sterling Fund	2 869 579	5 610 490
Italia		
ENEL	766 177	6 645 277
Sveits		
ABB	4 459 289	1 809 175
Novartis	2 718 978	4 560 287
Zurich Financial Services	4 626 772	4 185 578

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Frankrike	37 121 078	20,94
Tyskland	21 632 563	12,21
Nederland	20 045 432	11,30
Irland	10 346 932	5,84
Norge	8 311 058	4,68
Storbritannia	7 909 766	4,47
Spania	6 936 535	3,91
Sveits	5 345 523	3,01
Italia	3 593 132	2,03
Luxembourg	2 410 033	1,36
Danmark	1 205 541	0,68
Investeringer i verdipapirer	**124 857 593**	**70,43**
Differansekontrakter	**5 095 050**	**2,87**
Andre netto eiendeler	**43 350 417**	**26,70**
Totalt netto eiendeler	**177 303 060**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Property Equities Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Totalavkastningen for hele året, unntatt eventuelle startgebyr betalt ved investering, med bruttoinntekt reinvestert, var 25,5 %* uttrykt i euro. FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Capped-indeksen steg med 29,6 % uttrykt i euro i løpet av perioden.

Aksjemarkeder startet og avsluttet rapporteringsperioden med høy volatilitet, drevet av bekymringer for statsgjelden i perifere eurosoneland og svakheten i den globale økonomiske innhentingen. Men en ny dose kvantitativ lettelse i USA og nødløsninger til forgjeldede eurosonestater førte til at markedene kom kraftig tilbake i mellomperioden.

Eiendomsaksjemarkedet tjente på investorinteresse i en sektor med solide avkastninger og merkbar inflasjonsbeskyttelse. Den generelt høye kvaliteten til aksjer i børssektoren, kombinert med sterke selskapsbalanseregnskap fikk selskapene igjen tilbake på beina. Andelsverdier og inntektsstrømmer er forbedret, og med tilgang til kapital, har selskapene kunne gjennomføre oppkjøp og begynne utbyggingen på et strengt selektivt basis.

Hoveddelen av de dårlige resultatene til fondet kunne tilskrives vår gamle beholdning i den kroatiske ferieanleggsutvikleren Jupiter Adria, som ble skrevet ned i løpet av perioden i henhold til vår policy om rettferdig prissetting. En annen negativ bidragsyter var vår beholdning i den bulgarske utvikleren Orchid Developments. Mens de kortsiktige utsiktene for disse selskapene forblir utfordrende, har de begge en sterk franchise i sine respektive markeder som bør skape verdi over tid. Disse holdningene utgjør nå til sammen 2 % av hele fondet.

Vi har fortsatt å fokusere porteføljen på kjernemarkeder i Storbritannia (+40,8 % i lokal valuta i løpet av perioden), Frankrike (+35 %), Nederland (+25,8 %), Sverige (+34,6 %) og Sveits (+23,9 %). Aksjer som er børsnotert i disse landene utgjør ca. 85 % av vårt samlede benchmarkunivers. Som følge av dette, har antall beholdninger blitt redusert fra 40 i starten av perioden til 30 i slutten av perioden. Vår intensjon er å holde kun overvektsposisjoner, og dermed øke overbevisningen til våre aksjekjøpsopsjoner. Derfor ble mindre posisjoner i Beni-Stabili og IGD (Italia), Conwert (Østerrike) og Minoan (Hellas) solgt i løpet av året.

Vi har holdt en overvektsposisjon i Storbritannia, basert på mer gunstige grunntrekk i direktemarkedet. Vår strategi om å fokusere på London, gitt byens potensial for vekst, var fordelaktig, og fondets overvektsposisjoner i de vestkantfokuserte Derwent London og Great Portland Estates tilførte verdi, det gjorde også Land Securities blant britiske investeringsselskaper innen fast eiendom (REIT) med stor kapitalisering. En rekke mindre britiske selskaper forringe imidlertid resultatet, blant andre boliginvestor Grainger (senere solgt) og utviklerne Inland, LXB Retail Properties. I disse sistnevnte navnene forventer vi at utviklingsfortjenestene vil øke resultatene i løpet av de neste årene.

Andre steder var landsallokering fordelaktig, da særlig gjennom vår overvektsposisjon i Sverige på grunn av en blomstrende svensk økonomi og sunn banksektor. Vår avgjørelsen om å ta noe profitt her sent i 2010 viste seg også å være velvalgt. Sterke avkastninger var ikke begrenset til en spesifikk sektor, og beholdningene i Wihlborgs (senere solgt), Castellum og JM leverte alle gode resultater, med et ekstra løft fra styrken til den svenske kronen. Vi økte eksponeringen andre steder i Skandinavia via Norwegian Property, børsnotert på Oslo Børs, og Sponda i Finland, og begge ga attraktive vurderinger.

På kontinentet var vår preferanse detaljhandelnavn av høy kvalitet med eksponering til mer robuste forbrukermarkeder. Vår preferanse for Eurocommercial Properties og Unibail-Rodamco tilførte følgelig positivt til resultatet. Vi økte eksponering til Tyskland på grunn av utsiktene for økonomien og attraktive vurderinger. Alstria Office og GSW Immobilien ble lagt til som henholdsvis en rabattert plassering og en innledende offentlig emisjon (IPO – initial public offering).

Aktuelle indikatorer antyder langvarig men sakte oppgang i verdens industrialiserte land. Det vil imidlertid være betydelige variasjoner med sterk fremgang i de nordiske landene og usikre utsikter i Portugal, Irland, Hellas og Spania. Yrkesmessig etterspørsel etter næringseiendom er høyt korrelert til sysselsetting, som er til stor bekymring flere steder, men ikke overalt. Dermed kan enkelte store næringseiendommer tiltrekke seg nye leietakere, mens andre formater med mer utfordrende beliggenheter sliter. Kontormarkedet i London og Stockholm opplever en leievekst, delvis på grunn av en enestående mangel på ny utbygging. Andre markeder forblir imidlertid mer utfordrende, som for eksempel kontormarkedene i Nederland og Belgia og industrimarkeder i store deler av Europa.

Pan European Property Equities Fund (fortsatt)

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Fondet har særlig fokus på kontormarkedet i London, som er sektoren som man forventer vil gagne mest fra leieveksten. På kontinentet har vi snudd porteføljen mot sterkere økonomier i Nord-Europa, som Sverige, Finland og Norge, som har rapportert sunn vekst i BNP og mer robust detaljomsetning. Andre steder fortsetter vi å fokusere på eierne av dominerende regionale handlesentre, som vi forventer vil være vinnerne i et todelt marked for leieplass.

De attraktive avkastningskarakteristikkene til eiendom, kombinert med dens evne til å levere inflasjonsbeskyttelse på mellomlang sikt, forblir støttende for kapitalverdier. Vi finner trøst i det faktum at børsnoterte eiendomsselskaper, i de fleste tilfeller, er i en sterk posisjon til å utnytte muligheter som byr seg fra banker, bobestyrere og andre, som, kombinert med bedre utsikter for leietid og utleie, betyr at vi forventer robust utbyttevekst i årene som kommer.

Patrick Sumner og Guy Barnard, fondsforvaltere

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Gjennomsnittlig PEA-grad 90,85 %**
Laveste PEA-grad 87,52 %**
** PEA-graden representerer prosenttallet i hvert aksjefond som er kvalifiserte aksjer i en gitt periode, hvor kvalifiserte aksjer er andeler eller warrants relatert til andeler utstedt av selskaper som befinner seg i EØS.

Pan European Property Equities Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	238 313 576
Kontanter i bank (note 14)	3 662 786
Fordringer på rente og utbytte	443 823
Fordringer på tegninger	113 081
Fordringer på solgte investeringer	-----
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	63 540
Samlede eiendeler	242 596 806
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	1 122 032
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	-----
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	689 642
Kortsiktig gjeld for innløsninger	1 024 996
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	-----
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	2 836 670
Netto eiendeler på slutten av året	**239 760 136**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	6 578 561
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	-----
Bankrente	15 255
Annen inntekt	447 363
Total inntekt	7 041 179
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	44 473
Forvaltningshonorar (note 5)	2 539 202
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	998 538
Administrasjonshonorar	321 362
Driftsutgifter	61 126
Årlig skatt (note 8)	103 134
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	-----
Totale kostnader	4 067 835
Netto gevinst på investering	2 973 344
Netto realisert gevinst på investering	4 190 443
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(24 830)
Netto realisert tap på differansekontrakter	-----
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(351 020)
Netto realisert gevinst	6 787 937
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	40 486 211
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Økning i urealisert verdistigning på differansekontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	47 274 148

	A2	A2 (GBP)	A1	A1 (GBP)	I2	I1	X2
Antall andeler i omløp:	9 208 716,16	26 666,84	1 081 643,09	602,53	704 342,24	428 122,01	31 643,42
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	20,99	18,98	19,32	17,47	22,29	20,26	20,37

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	203 321 410
Netto gevinst på investering	2 973 344
Netto realisert gevinst på investering	4 165 613
Netto realisert tap på valutakurs	(351 020)
Beløp fra utstedte andeler	88 765 413
Betalinger for innløste andeler	(99 232 347)
Netto utjevning betalt (note 12)	(74 291)
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	40 486 211
Utbytte betalt (note 13)	(294 197)
Netto eiendeler på slutten av året	**239 760 136**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A2 (GBP)	A1	A1 (GBP)	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	10 062 041,95	36 053,16	1 299 523,90	601,88	764 337,49	67,09	36 191,14
Andeler utstedt i løpet av året	3 234 796,93	2 897,32	123 077,21	0,65	523 364,11	622 122,00	4 692,23
Andeler innløst i løpet av året	(4 088 122,72)	(12 283,64)	(340 958,02)	-----	(583 359,36)	(194 067,08)	(9 239,95)
Andeler i omløp på slutten av året	9 208 716,16	26 666,84	1 081 643,09	602,53	704 342,24	428 122,01	31 643,42

Vedlagte notater utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Pan European Property Equities Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Bermuda			
13 900 000	Jupiter Adria	4 170 000	1,74
Bulgaria			
3 462 654	Orchid Developments	708 365	0,29
Finland			
2 450 000	Sponda	9 763 250	4,07
920 216	Technopolis	3 372 592	1,41
		13 135 842	5,48
Frankrike			
20 000	CFI Compagnie Fonciere Internationale	1 040 000	0,43
135 000	ICADE	11 445 975	4,78
440 000	Klepierre	12 513 600	5,22
120 000	Nexity	3 906 900	1,63
149 500	Unibail Rodamco	23 647 163	9,86
		52 553 638	21,92
Tyskland			
678 637	Alstria Office REIT	7 149 441	2,98
247 594	GSW Immobilien	5 731 182	2,39
270 000	Hamborner REIT	1 925 235	0,81
		14 805 858	6,18
Jersey			
5 645 000	LXB Retail Properties	7 155 169	2,98
Norge			
3 102 211	Norwegian Property	4 439 549	1,85
Sverige			
800 000	Castellum	8 290 635	3,46
920 000	Hufvudstaden	7 633 911	3,18
370 000	JM	5 961 622	2,49
		21 886 168	9,13

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Sveits			
140 000	PSP Swiss Property	9 220 314	3,85
Nederland			
435 000	Eurocommercial Properties	14 884 613	6,21
Storbritannia			
1 730 000	British Land	11 578 638	4,83
5 097 240	Camper Nicholsons Marina Investments	1 240 036	0,52
5 700 000	Capital & Regional Properties	2 497 588	1,04
773 540	Derwent London	15 653 464	6,53
1 800 000	Development Securities	4 421 265	1,84
2 350 000	Great Portland Estates	11 310 537	4,72
2 000 000	Hammerson	10 513 946	4,39
9 150 000	Inland	1 897 138	0,79
2 465 000	Land Securities	23 026 170	9,60
4 500 000	Safestore Holdings	6 811 037	2,84
1 100 000	Shaftesbury	6 404 241	2,67
		95 354 060	39,77
Investeringer i verdipapirer		**238 313 576**	**99,40**
Andre netto eiendeler		**1 446 560**	**0,60**
Totalt netto eiendeler		**239 760 136**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Property Equities Fund

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Frankrike		
Gecina	5 167 740	5 214 146
Klepierre	12 610 065	10 983 344
Unibail Rodamco	9 959 888	8 734 810
Sverige		
Hufvudstaden	7 758 815	1 781 855
Nederland		
Corio	3 353 803	15 135 350
Eurocommercial Properties	11 233 550	5 182 025
Storbritannia		
British Land	11 549 140	12 441 874
Hammerson	9 514 979	15 812 057
Land Securities	5 855 196	7 670 430
Segro	-	15 219 663

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Storbritannia	95 354 060	39,77
Frankrike	52 553 638	21,92
Sverige	21 886 168	9,13
Nederland	14 884 613	6,21
Tyskland	14 805 858	6,18
Finland	13 135 842	5,48
Sveits	9 220 314	3,85
Jersey	7 155 169	2,98
Norge	4 439 549	1,85
Bermuda	4 170 000	1,74
Bulgaria	708 365	0,29
Investeringer i verdipapirer	**238 313 576**	**99,40**
Andre netto eiendeler	**1 446 560**	**0,60**
Totalt netto eiendeler	**239 760 136**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Pan European Smaller Companies Fund

Styrets beretning – årsberetning fram til 30. juni 2011

Jevnt over leverte regnskapsåret svært sunne avkastninger og fondet hadde en avkastning på 26,8 %* sammenlignet med HSBC Smaller Pan European-indeksen på 21,4 %. Disse avkastningene kom alle i første halvdel av året. I andre halvdel av året var aksjemarkedene horisontale da en rekke av de makroøkonomiske bekymringene som dominerte 2010 fremdeles herjet, statsgjeldskrisen i Europa var fremdeles uløst, den amerikanske økonomien var stagnert og outsidere var fremdeles bekymret for at Kina vil få en hard landing. I dette usikre makromiljøet har vi vært vitne til tsunamitragedien i Japan og indre uroligheter i Midtøsten.

Fondet har hatt et godt regnskapsår, men alle gode resultater kom i første halvdel. Fondet avsluttet året med en skuffende juni 2011 da fondets eksponering for Sveits var en negativ faktor. I løpet av det siste året har sveitsiske franc vokst seg stadig sterkere da både euro og dollar har blitt mindre attraktive. Selv om vi har tjent på valutaeksponeringen, har aksjene vært svært svak da analytikere har oppdatert sine modeller og satt inn valutaoversettelse. EFG international (privat bank) og Kudelski (tilgangssystem), to av fondets motstridende beholdninger, har lidt uproporsjonert.

I løpet av det siste året har fondet fortsatt å tjene på sin motstridende stil. Aksjer som Eurofins Scientific, det franske testselskapet for miljø og matvarer, hadde gode resultater. En annen differensierende faktor for fondet var at det hadde en lavere gjennomsnittlig markedskapitalisering enn sine motstykker. Bortsett fra sist måned, har dette vist seg å være en lønnsom strategi med sterke aktører som Saf Holland, som produserer komponenter til trailere, og det britiske, relativt lille boligbyggingsselskapet Galliford Try.

Et annet lønnsomt tema i løpet av året er fusjons- og oppkjøpsaktivitet som vi er trygge på vil fortsette. Fondet har ervervet en rekke beholdninger til en betydelig premie: Rhodia, Demag Cranes, Tognum og Telvent. Vi avsluttet året med rykter om at en annen av våre beholdninger, det britiske programvareselskapet Misys, er gjenstand for tilbud. Tiden vil vise om dette går i oppfyllelse. Dette ville være svært tilfredsstillende, da vi kjøpte Misys i mars etter å ha solgt ut av dens populære konkurrent Temenos i desember 2010, som siden har skuffet.

IPO-markedet har vært en skuffende affære i løpet av sist år, da investeringsbankene ikke har klart å sette realistiske priser. Vi har tatt del i et par tilbud, som Norma, den tyske billeverandøren, og AZ Electronics, det britiske spesialkjemikalieselskapet. Så langt har disse selskapene generert lite med hensyn til positive avkastninger. Med hensyn til Norma, forblir vi positive til billeverandører hvor markedet stort sett er drevet av økende etterspørsel fra Kina. AZ Electronics er tungt eksponert i til halvlederbransjen som er en sektor som har lidt etter tilførselsproblemer som følge av Japans tsunami og mer nylig som følge av global etterspørsel etter forbrukerelektronikk. Vi er fremdeles positive til selskapet på mellomlang sikt.

Salg i løpet av året inkluderer Barratt development, det britiske boligbyggingsselskapet, da de publiserte svært sterke resultater, og TUI AG hvor en IPO av Hapag Lloyd, rederiet det eier, ble mindre attraktivt. Vi solgte oss også ut av den sveitsiske aksjen Rieter som vi kjøpte tidligere på året. Aksjen hadde gjort det godt etter inntektsøkninger som vi hadde forventet. Vi solgte aksjen da det ble kunngjort at selskapet ville splitte opp sin bilforretning og sin tekstilforretning, og markedsforventningene hadde overgått seg selv. Vi reduserte også vår eksponering til britiske forbrukere gjennom salget av detaljhandleren Debenhams.

Idet vi entrer et nytt regnskapsår er det generelt sett en rekke makroproblemer som forblir uløst, men disse er hovedsaklig kjente problemer. Vi lever i håpet om at det skal komme en politisk løsning på statsgjeldskrisen i Europa. Vi har i det minste nådd det punktet hvor det er i ledende storaktørers interesse å finne en løsning. Vi forventer et dempet klima for økonomisk vekst i overskuelig fremtid. I dette klimaet tror vi aksjemarkedene og mindre europeiske selskaper kan levere sunne avkastninger. Vurderinger er attraktive og vi forventer å se en videreføring av fusjons- og oppkjøpsaktiviteten. Vi vil fortsette vår søken etter undervurderte selskaper.

Ollie Beckett, fondsforvalter

* Gjelder Klasse A vekstandeler.
Hovedkilde for resultat- og indeksstatistikk er Micropal.

Gjennomsnittlig PEA-grad 83,22 %**
Laveste PEA-grad 75,20 %**
** PEA-graden representerer prosenttallet i hvert aksjefond som er kvalifiserte aksjer i en gitt periode, hvor kvalifiserte aksjer er andeler eller warrants relatert til andeler utstedt av selskaper som befinner seg i EØS.

Pan European Smaller Companies Fund

Oppgave over netto eiendeler

Per 30. juni 2011 (EUR)

Eiendeler	
Investeringer i verdipapirer til markedsverdi	397 165 657
Kontanter i bank (note 14)	15 892 306
Fordringer på rente og utbytte	296 349
Fordringer på tegninger	5 590 633
Fordringer på solgte investeringer	4 398 774
Omorganiserings- og etableringskostnader, netto av amortisering (note 3)	-----
Netto urealisert gevinst på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert gevinst på differansekontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på terminkontrakter	-----
Netto urealisert gevinst på swapkontrakter	-----
Kjøpte opsjoner til markedsverdi	-----
Andre eiendeler	282 964
Samlede eiendeler	423 626 683
Gjeld	
Overtrekk av bankkonto	11 587 751
Kortsiktig gjeld på rente og utbytte	-----
Kortsiktig gjeld for kjøpte investeringer	872 587
Kortsiktig gjeld for skatt og kostnader	1 450 755
Kortsiktig gjeld for innløsninger	26 750 993
Netto urealisert tap på valutaterminforretninger	-----
Netto urealisert tap på differansekontrakter	1 898 767
Netto urealisert tap på terminkontrakter	-----
Netto urealisert tap på swapkontrakter	-----
Solgte opsjoner til markedsverdi	-----
Annen gjeld	
Total gjeld	42 560 853
Netto eiendeler på slutten av året	**381 065 830**

Driftsregnskap

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Inntekt	
Utbytteinntekt	5 211 211
Renteinntekt fra obligasjoner	-----
Rente fra differansekontrakter	5 453
Bankrente	95 673
Annen inntekt	563 285
Total inntekt	5 875 622
Kostnader	
Depotmottakerhonorar	98 864
Forvaltningshonorar (note 5)	4 316 137
Servicegebyr for andelseierne og distribusjonsgebyr (note 6 og 7)	1 509 925
Administrasjonshonorar	537 126
Driftsutgifter	103 535
Årlig skatt (note 8)	152 096
Amortisering av omorganiserings- og etableringskostnader	-----
Rente betalt på differansekontrakter	25 885
Totale kostnader	6 743 568
Netto tap på investering	(867 946)
Netto realisert gevinst på investering	42 383 957
Netto realisert tap på valutaterminforretninger	(46 808)
Netto realisert tap på differansekontrakter	(950 288)
Netto realisert tap på terminkontrakter	-----
Netto realisert tap på swapkontrakter	-----
Netto realisert tap på opsjonskontrakter	-----
Netto realisert tap på valutakurs	(647 886)
Netto realisert gevinst	39 871 029
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	30 590 371
Økning i urealisert verdistigning på valutaterminforretninger	-----
Fall i urealisert verdistigning på differansekontrakter	(1 898 767)
Økning i urealisert verdistigning på terminkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på swapkontrakter	-----
Økning i urealisert verdistigning på opsjonskontrakter	-----
Netto økning i eiendeler som et resultat av drift	68 562 633

	A2	A1	I2	I1	X2
Antall andeler i omløp:	11 144 130,54	248 669,91	4 375 680,65	1 100,00	329 389,12
Tilsvarer netto forvaltningskapital per andel på:	23,39	23,16	24,47	23,98	22,77

Oppgave over endringer i netto eiendeler

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011 (EUR)

Netto eiendeler på begynnelsen av året	266 564 365
Netto tap på investering	(867 946)
Netto realisert gevinst på investering	41 386 861
Netto realisert tap på valutakurs	(647 886)
Beløp fra utstedte andeler	434 576 693
Betalinger for innløste andeler	(388 722 316)
Netto utjevning mottatt (note 12)	84 617
Økning i urealisert verdistigning på investeringer	28 691 604
Utbytte betalt (note 13)	(162)
Netto eiendeler på slutten av året	**381 065 830**

Andelstransaksjoner

For året fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

	A2	A1	I2	I1	X2
Andeler i omløp på begynnelsen av året	10 934 949,49	130 598,63	3 028 213,44	1 100,00	254 317,11
Andeler utstedt i løpet av året	12 907 826,81	529 064,39	5 131 801,40	-----	247 821,73
Andeler innløst i løpet av året	(12 698 645,76)	(410 993,11)	(3 784 334,19)	-----	(172 749,72)
Andeler i omløp på slutten av året	11 144 130,54	248 669,91	4 375 680,65	1 100,00	329 389,12

Vedlagte noter utgjør en integrert del av disse finansregnskapene.

Pan European Smaller Companies Fund

Portefølje per 30. juni 2011

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Østerrike			
157 400	AMAG Austria Metall	2 593 165	0,68
42 741	Lenzing	3 812 925	1,00
168 000	RHI	3 467 940	0,91
113 642	Zumtobel	2 086 183	0,55
		11 960 213	3,14
Belgia			
206 536	Barco	10 494 094	2,75
440 000	Exmar	2 761 000	0,73
633 440	Nyrstar	6 294 810	1,65
		19 549 904	5,13
Bermuda			
6 006 220	Asian Citrus	3 769 167	0,99
298 478	Dockwise	5 633 772	1,48
		9 402 939	2,47
Caymanøyene			
5 160 000	Polarcus Limited	3 435 007	0,90
Danmark			
59 784	NKT Holding	2 634 779	0,69
Estland			
2 700 000	Tallink Group	1 872 450	0,49
Finland			
182 000	Cargotec	6 440 070	1,69
Frankrike			
796 897	Bull	3 813 152	1,00
148 000	Club Mediterranee	2 430 900	0,64
128 820	Eiffage	5 851 004	1,53
77 588	Eurofins Scientific	4 863 604	1,28
470 000	GameLoft	2 357 050	0,62
169 553	Haulotte Group	2 498 363	0,66
1 023 378	Hi-Media	4 144 681	1,09
136 899	Ingenico	4 514 245	1,18
47 433	LISI	3 046 147	0,80
60 145	Maisons France Confort	1 992 002	0,52
148 318	Nexity	4 828 863	1,27
267 385	NextRadioTV	3 816 921	1,00
114 180	Saft Groupe	2 666 959	0,70
		46 823 891	12,29
Tyskland			
169 647	Aareal Bank	3 944 717	1,03
749 028	ADVA Optical Networking	3 129 064	0,82
201 987	Aixtron	4 665 395	1,22
100 000	Aurelius	2 804 000	0,73
161 326	Bauer	4 763 957	1,25
251 506	Carl Zeiss Meditec	3 873 192	1,02
101 074	CTS Eventim	4 799 246	1,25
282 019	Deutz	1 895 450	0,50
267 500	Dialog Semiconductor	3 340 406	0,88
73 650	Eckert & Ziegler	2 157 024	0,57
66 337	Homag Group	1 054 261	0,28
186 583	Jungheinrich Preference	5 362 395	1,41
127 811	Kinghero	2 616 291	0,69
7 500	KSB Preference	3 941 250	1,03
224 286	Kuka	4 037 148	1,06

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Tyskland (fortsatt)			
198 103	NORMA Group	3 997 223	1,05
676 129	RIB Software	4 565 899	1,20
160 547	Sartorius Preference	5 100 177	1,34
46 548	Schoeller-Bleckmann Oilfield	2 772 632	0,73
67 611	Schuler	766 371	0,20
371 059	Tom Tailor Holding	4 974 046	1,31
275 000	United Internet	3 934 563	1,03
438 950	Wirecard	5 434 201	1,43
39 000	XING	2 111 655	0,55
		86 040 563	22,58
Gibraltar			
2 098 523	Bwin.Party Digital Entertainment	3 391 479	0,89
Hellas			
218 374	Frigoglass	2 106 217	0,55
252 115	Metka	2 004 314	0,53
		4 110 531	1,08
Irland			
1 993 256	Greencore Group	1 935 452	0,51
Italia			
449 056	Astaldi	2 233 155	0,59
655 000	Azimut Holdings	4 146 150	1,09
341 000	Danieli & C Officine Meccaniche	3 568 565	0,93
500 000	De Longhi	3 957 500	1,04
394 316	Gruppo MutuiOnline	1 813 459	0,47
567 399	Salvatore Ferragamo Italia	5 595 973	1,47
385 000	Yoox	4 829 825	1,27
		26 144 627	6,86
Luxembourg			
111 654	APERAM	2 497 142	0,65
1 596 074	AZ Electronic Materials	5 514 551	1,45
938 306	SAF Holland	7 742 901	2,03
		15 754 594	4,13
Norge			
1 750 000	Renewable Energy	2 019 287	0,53
179 187	Schibsted	3 871 275	1,02
895 000	Storebrand	5 258 588	1,38
850 000	Tomra Systems	5 046 127	1,32
		16 195 277	4,25
Portugal			
888 575	Zon Multimedia Servicos de Telecomunicacoese Mul	2 838 997	0,75
Spania			
742 800	Duro Felguera	4 241 388	1,11
21 947 480	La Seda de Barcelona	1 920 405	0,51
92 312	Pescanova	2 720 896	0,71
760 768	Promotora de Informaciones	1 192 504	0,31
		10 075 193	2,64
Sverige			
278 802	AF	3 659 180	0,96
518 235	Lindab Internartional	3 819 391	1,00

Pan European Smaller Companies Fund

Portefølje per 30. juni 2011 (fortsatt)

Antall verdipapirer		Markeds-verdi EUR	% av netto eiendeler
Andeler			
Omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som er tatt opp til offisiell notering på børser			
Sverige (fortsatt)			
915 773	Nobia	4 073 036	1,07
290 382	ORC Software	2 634 536	0,69
470 000	TradeDoubler	2 044 227	0,54
		16 230 370	4,26
Sveits			
34 500	Bucher Industries	5 307 157	1,39
21 000	Burckhardt Compression Holding	4 473 925	1,17
6 300	Gurit Holding	2 831 747	0,74
20 050	Kuoni Reisen Holding	5 435 930	1,43
127 207	LifeWatch	461 950	0,12
350 000	Micronas Semicondu Holding	2 021 744	0,53
759 234	Myriad Group	2 326 437	0,61
72 467	Swissquote Group Holding	2 682 636	0,71
90 318	Uster Technologies	2 713 287	0,71
		28 254 813	7,41
Nederland			
282 082	ASM International	7 674 746	2,02
140 000	Koninklijke Boskalis Westminster	4 468 450	1,17
212 676	Wavin	2 207 577	0,58
		14 350 773	3,77
Storbritannia			
255 000	Aveva Group	4 847 219	1,27
1 868 374	CPP Group	2 799 495	0,73
4 320 910	Debenhams	3 245 499	0,85
810 000	Galliford Try	4 630 759	1,22
675 100	ICAP	3 522 481	0,93
1 220 000	IG Group Holdings	5 869 830	1,54
581 559	Intermediate Capital Group	2 073 316	0,54
1 045 183	International Personal Finance	4 164 793	1,09
364 466	Keller Group	1 825 307	0,48
2 352 208	Lavendon Group	2 783 147	0,73
988 597	London Mining	3 703 183	0,97
1 230 000	Misys	5 675 159	1,49
650 000	Northgate	2 324 502	0,61
2 100 000	Paragon Group	4 513 157	1,18
557 536	Park Plaza Hotels	1 032 677	0,27
3 170 000	Promethean World	2 208 393	0,58
468 000	SDL	3 613 544	0,95
308 406	Ted Baker	2 727 430	0,72
240 000	Ultra Electronics Holdings	4 567 396	1,20
244 309	Unibet Group	3 596 448	0,95
		69 723 735	18,30
Investeringer i verdipapirer		**397 165 657**	**104,23**
Derivater			
Differansekontrakter*			
63 607	Dufry	(795 622)	(0,21)
660 000	EFG International	(330 684)	(0,09)
415 000	Kudelski	(1 332 988)	(0,35)
644 712	Schmolz and Bickenback	560 527	0,15
		(1 898 767)	(0,50)
Annen netto gjeld		**(14 201 060)**	**(3,73)**
Totalt netto eiendeler		**381 065 830**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

* Totalt tilsagn på EUR 20 523 355

Topp ti endringer i verdipapirporteføljen fra 1. juli 2010 til 30. juni 2011

Beskrivelse av verdipapirer	Kjøp	Salg
Andeler	**EUR**	**EUR**
Frankrike		
Atos Origin	5 253 410	6 792 021
Rhodia	2 821 367	11 653 954
Tyskland		
Axel Springer AG	5 973 905	7 108 593
Brenntag	5 854 798	5 924 124
Tognum GMBH	2 790 944	9 288 010
Italia		
Buzzi Unicem SpA	7 495 091	10 254 579
Spania		
Promotora de Informaciones	7 271 144	4 829 563
Sveits		
EFG International	7 064 302	5 584 401
Rieter Holdings	5 763 811	7 114 874
Storbritannia		
IG Group Holdings	9 160 238	5 251 196

Portefølje etter land

Land	Markedsverdi EUR	% av netto eiendeler
Tyskland	86 040 563	22,58
Storbritannia	69 723 735	18,30
Frankrike	46 823 891	12,29
Sveits	28 254 813	7,41
Italia	26 144 627	6,86
Belgia	19 549 904	5,13
Sverige	16 230 370	4,26
Norge	16 195 277	4,25
Luxembourg	15 754 594	4,13
Nederland	14 350 773	3,77
Østerrike	11 960 213	3,14
Spania	10 075 193	2,64
Bermuda	9 402 939	2,47
Finland	6 440 070	1,69
Hellas	4 110 531	1,08
Caymanøyene	3 435 007	0,90
Gibraltar	3 391 479	0,89
Portugal	2 838 997	0,75
Danmark	2 634 779	0,69
Irland	1 935 452	0,51
Estland	1 872 450	0,49
Investeringer i verdipapirer	**397 165 657**	**104,23**
Differansekontrakter	**(1 898 767)**	**(0,50)**
Annen netto gjeld	**(14 201 060)**	**(3,73)**
Totalt netto eiendeler	**381 065 830**	**100,00**

Eventuelle ulikheter i prosenttallet for netto eiendeler er et resultat av avrundinger.

Noter til finansregnskapene

Per 30. juni 2011

1. Generelt

Henderson Horizon Fund ("Fondet") ble stiftet 30. mai 1985 i Luxembourg og er godkjent i henhold til del I av luxembourgsk lov av 20. desember 2002 som et "Société d'Investissement à Capital Variable" (SICAV).

Global Currency Fund ble lansert den 1. juli 2010. Fondets pålydende valuta er US dollar, og fondet er et avansert fond ("Sophisticated Fund") i henhold til UCITS-lovgivningen.

Fondet bruker følgende referanseindekser:

Global Currency Fund USD-klasse	Effective Federal Funds Rate
Global Currency Fund HEUR-klasse	Euro Overnight Index Average Rate
Global Currency Fund HGBP-klasse	Sterling Overnight Index Average Rate
Global Currency Fund HSGD-klasse	Singapore Domestic Interbank Overnight Rate Average

Den 13. juli 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse A sikret inntekt i GBP.

Den 14. juli 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse I sikret inntekt i GBP.

Den 20. juli 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse I sikret kapitalvekst i EUR.

Den 30. juli 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse X sikret kapitalvekst i EUR.

Den 4. august 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse A sikret kapitalvekst i EUR.

Den 15. oktober 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse Z sikret kapitalvekst i GBP.

Den 24. november 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse A sikret kapitalvekst i SGD.

Den 27. desember 2010 lanserte Global Currency Fund andelsklasse A sikret inntekt i EUR.

Den 31. mai 2011 lanserte Global Currency Fund andelsklasse A inntekt i USD.

Den 14. desember 2010 lanserte Asian Dividend Income Fund andelsklasse Z kapitalvekst i GBP.

Den 14. desember 2010 lanserte China Fund andelsklasse Z kapitalvekst i GBP.

Den 10. januar 2011 lanserte Japanese Smaller Companies Fund andelsklasse I inntekt i USD.

Den 28. januar 2011 lanserte Global Property Equities Fund andelsklasse I inntekt i GBP.

Den 3. februar 2011 lanserte European Growth Fund andelsklasse A kapitalvekst i EUR.

Den 18. februar 2011 lanserte European Growth Fund andelsklasse I kapitalvekst i EUR.

Den 21. mars 2011 lanserte European Growth Fund andelsklasse I inntekt i EUR.

Den 24. mars 2011 lanserte Pan European Alpha Fund andelsklasse S kapitalvekst i EUR.

Obligasjonsfond

Absolute Return Fixed Income Fund
Euro Corporate Bond Fund

Regionale fond

American Equity Fund
Asian Dividend Income Fund
Asian Growth Fund
Continental European Equity Fund
European Growth Fund
Japanese Equity Fund
Pan European Equity Fund
Pan European Equity Dividend Fund

Spesialfond

Asia-Pacific Property Equities Fund
China Fund
Global Currency Fund
Global Opportunities Fund
Global Property Equities Fund
Global Technology Fund
Industries of the Future Fund
Japanese Smaller Companies Fund
Pan European Alpha Fund
Pan European Property Equities Fund
Pan European Smaller Companies Fund

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

2. Presentasjon av finansregnskapene

Regnskapene som ligger ved, presenterer det enkelte fondets eiendeler og gjeld og fondets eiendeler og gjeld som helhet. Det enkelte fonds regnskaper uttrykkes i valutaen som er angitt i prospektet for det konkrete fondet, og fondets regnskaper uttrykkes i amerikanske dollar. Regnskapene er utarbeidet i henhold til formatet som kreves av lovbestemmelser og regulerende forskrifter i Luxembourg for foretak for kollektive investeringer.

Separate grupper av aktiva vil holdes for hvert fond og investeres i samsvar med investeringsmålet til fondet. Gjeld til hvert fond holdes atskilt fra gjeld i andre fond, slik at tredjepartskreditorer bare kan søke dekning i eiendeler i det aktuelle fondet.

3. Viktige regnskapsprinsipper

Følgende er en oppsummering av viktige regnskapsprinsipper som fondet følger:

Verdifastsetting av investerte verdipapirer

Verdien av investeringene i hvert fond vil normalt bli fastsatt på basis av enten siste tilgjengelige midtmarkedskurs (midtpunktet mellom de oppgitte kjøps- og salgskursene) eller, for visse markeder, siste kurs andelene ble omsatt for på den viktigste børsen eller markedet der investeringene er notert, listet eller vanligvis handlet kl. 13.00 Luxembourg-tid på den aktuelle omsetningsdagen, med unntak av Global Opportunities Fund, Global Technology Fund, Global Property Equities Fund, Absolute Return Fixed Income Fund, Industries of the Future Fund og American Equity Fund, som verdisettes kl. 16.00 Luxembourg-tid. Alle andre eiendeler, inkludert verdipapirer med restriksjoner eller verdipapirer som ikke kan selges uten videre, vil bli verdsatt på den måten styret finner best egnet til å gjenspeile deres rimelige verdi.

Dersom netto tegninger eller innløsninger på en omsetningsdag representerer en betydelig andel av de utstedte andelene, eller hvis styret finner det ønskelig, kan investeringene bli vurdert på grunnlag av kjøps- eller salgskurs, alt ettersom, og der det tas hensyn til handelskostnader, eller forøvrig på en slik måte som styret finner hensiktsmessig for å vise en mer rettferdig verdi av investeringene under de rådende forholdene.

Den siste omsetningsdagen i det pågående året var 30. juni 2011, og investeringer er vurdert basert på den relevante markeds- eller omsetningspris som kan tilskrives den omsetningsdagen.

Som et resultat av tidsforskjeller i visse markeder, vil prisene som gjelder visse fond ikke nødvendigvis reflektere sluttmarkedspriser for den samme kalenderdagen som den relevante omsetningsdagen.

Valutaterminforretninger

Åpne valutaterminforretninger som alle dekkes, vises i porteføljen til handelsverdi, og netto gevinst(/tap) reflekteres i netto realisert gevinst(/tap) på valutaterminforretninger i driftsregnskapet.

Terminkontrakter

Terminkontrakter verdifastsettes til børsnotert pris kl. 13.00 Luxembourg-tid med unntak av Global Opportunities Fund, Global Technology Fund, Global Property Equities Fund, Absolute Return Fixed Income Fund, Industries of the Future Fund og American Equity Fund som fastsettes kl. 16.00 Luxembourg-tid. Første margininnskudd foretas i kontanter ved inngåelse av terminkontrakter. I perioden da en terminkontrakt er åpen, anerkjennes endringer i kontraktens verdi som urealisert gevinst og tap ved hjelp av daglig marked-til-marked-verdifastsetting for å gjenspeile kontraktens markedsverdi ved utgangen av hver handelsdag. Varierende marginbetalinger foretas eller mottas, avhengig av om det oppstår urealisert tap eller gevinst. Varierende marginbetalinger registreres i terminmarginkontoen i oppgaven over netto eiendeler. Når kontrakten er avsluttet, registrerer fondet en realisert gevinst eller tap som tilsvarer forskjellen mellom fortjenesten fra (eller kostnaden ved) avslutningstransaksjonen og åpningstransaksjonen.

Opsjoner

Når underfondet kjøper en opsjon, betaler det en premie og et beløp som tilsvarer denne premien registreres som en investering. Når underfondet skriver en opsjon, mottar det en premie og et beløp som tilsvarer denne premien registreres som gjeld. Investeringen eller gjelden justeres daglig for å gjenspeile opsjonens gjeldende markedsverdi. Hvis en opsjon utløper uten å ha blitt innløst, realiserer underfondet en gevinst eller et tap som tilsvarer den mottatte eller betalte premien.

Swapkontrakter

Underfondene kan inngå "credit default swaps" og andre typer swapsavtaler som renteswaps, swaption og inflasjonstilknyttet swaps. Gevinster og tap fra swapkontrakter anerkjennes i driftsregnskapene og oppgave over endringer i netto eiendeler. Premie mottatt fra "credit default swaps" anerkjennes under Annen inntekt i driftsregnskapet. Swapkontrakter fastsettes til virkelig markedsverdi som bestemt i god tro i henhold til prosedyrene som er fastsatt av forvaltningsselskapet.

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

Differansekontrakter
For differansekontrakter anerkjennes kontraktenes verdi som urealisert gevinst eller tap i oppgaven over netto eiendeler med verdisetting ved å bruke metoden "marking-to-market" (markedsverdiberegning) ved balanseregnskapsdatoen, ved å bruke priser levert av uavhengige prisfastsettelsestjenester som er basert på sluttpriser av underliggende verdipapirer på anerkjente børser. Når en kontrakt er avsluttet, registreres forskjellen mellom fortjenesten fra (eller kostnaden ved) avslutningstransaksjonen og åpningstransaksjonen som realisert gevinst eller tap i driftsregnskapet.

Realisert gevinst og tap på salg av investeringer
Beregning av realisert gevinst og tap på salg av investeringer gjøres på grunnlag av gjennomsnittskostnad.

Inntekt
Utbytte anerkjennes som inntekt på datoene som verdipapirene først børsnoteres som "ex-dividende" i den utstrekning informasjon derpå er rimelig tilgjengelig for fondet. Renten er akkumulert på daglig basis.

Dividendeinntekt og renteinntekt blir opplyst fratrukket ikke-refunderbart kildeskatt hvis aktuelt.

Konkrete valutaer
Som tillatt av luxembourgsk lov føres regnskapet til fondet i amerikanske dollar (USD) med unntak av Continental European Equity Fund, European Growth Fund, Pan European Smaller Companies Fund, Pan European Property Equities Fund, Pan European Equity Fund, Pan European Equity Dividend Fund, Pan European Alpha Fund, Absolute Return Fixed Income Fund, Industries of the Future Fund og Euro Corporate Bond Fund som føres i euro (EUR).

Poster i annen valuta oversettes til disse valutaene etter valutakursene som gjelder ved balanseregnskapsdatoen for gjeld og eiendeler, for transaksjoner brukes valutaene som gjaldt da transaksjonene ble gjennomført.

EUR-tallene har blitt konvertert til USD for å gi kombinerte finansregnskaper for å samsvare med Luxembourgs regler.

Realiserte og urealiserte valutaulikheter på revaluering av annen valuta føres i driftsregnskapet.

Omorganiserings- og etableringskostnader
Hvert fond dekker kostnadene knyttet til tilegning av godkjenning for distribusjon i Chile, Tyskland, Italia, Irland og Lichtenstein, og kostnadene knyttet til tilegning av en børsnotering i Amsterdam. Disse kostnadene amortiseres over 5 år.

Utgifter knyttet til omorganisering av Henderson Horizon Fund har blitt allokert til alle fondene som påvirkes, og amortiseres over 5 år.

Utgifter knyttet til etablering av Euro Corporate Bond Fund amortiseres over 5 år.

4. Valutakurs
Valutakursene som benyttes for konverteringer til USD av gjeld og eiendeler i fondet pålydende i annen valuta per 30. juni 2011 er som følger:

USD 1 = AUD	0,9334333	USD 1 = HKD	7,7831506	USD 1 = NOK	5,3704745
USD 1 = BRL	1,5680505	USD 1 = HUF	183,4755568	USD 1 = NZD	1,2102271
USD 1 = CAD	0,9670134	USD 1 = IDR	8575,500391	USD 1 = PLN	2,7515621
USD 1 = CHF	0,8341924	USD 1 = ILS	3,4142402	USD 1 = SEK	6,3296161
USD 1 = COP	1774,1001	USD 1 = JPY	80,4400087	USD 1 = SGD	1,2285322
USD 1 = DKK	5,1525318	USD 1 = KRW	1067,65002	USD 1 = THB	30,725018
USD 1 = EUR	0,6908443	USD 1 = MXN	11,7417612	USD 1 = TRY	1,6258083
USD 1 = GBP	0,6247462	USD 1 = MYR	3,0194921	USD 1 = TWD	28,7235186
				USD 1 = ZAR	6,7986131

5. Forvaltningshonorar
Den 31. mars 2005 signerte fondet en forvaltnings- og rådgivningsavtale med Henderson Management S.A. som investeringsrådgiver og Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A., et selskap stiftet under luxembourgsk lov den 18. februar 2005, som forvaltningsselskap.

I året som sluttet 30. juni 2011 var forvaltningsgebyrene, som en prosentsats per år av totalt netto eiendeler i relevante fond, som følger:

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

	Andeler i klasse A og klasse X*	Andeler i klasse I	Andeler i klasse B	Andeler i klasse R	Andeler i klasse AHGBP	Andeler i klasse S
Obligasjonsfond						
Absolute Return Fixed Income Fund	0,75 %	0,75 %				
Euro Corporate Bond Fund	0,75 %	0,75 %				
Regionale fond						
American Equity Fund	1,20 %	1,00 %				
Asian Dividend Income Fund	1,20 %	1,00 %				
Asian Growth Fund	1,20 %	1,00 %				
Continental European Equity Fund	1,20 %	1,00 %				
European Growth Fund	1,20 %	1,00 %	1,00 %	1,75 %		
Japanese Equity Fund	1,20 %	1,00 %				
Pan European Equity Fund	1,20 %	1,00 %				
Pan European Equity Dividend Fund	1,00 %	1,00 %				
Spesialfond						
Asia-Pacific Property Equities Fund	1,20 %	1,00 %				
China Fund	1,20 %	1,00 %				
Global Currency Fund	1,20 %	1,00 %			1,50 %	
Global Opportunities Fund	1,20 %	1,00 %				
Global Property Equities Fund	1,20 %	1,00 %				2,00 %
Global Technology Fund	1,20 %	1,00 %				
Industries of the Future Fund	1,20 %	1,00 %				
Japanese Smaller Companies Fund	1,20 %	1,00 %				
Pan European Alpha Fund	1,20 %	1,00 %				2,00 %
Pan European Property Equities Fund	1,20 %	1,00 %				
Pan European Smaller Companies Fund	1,20 %	1,00 %				

Med unntak av Global Currency Fund, skal ekstra gebyrer og kostnader betales av andelseiere av andeler i klasse I som del av forvaltningshonoraret, med forbehold om begrensning av det relevante forvaltningshonoraret som fastsatt ovenfor. Alle ekstra gebyrer og kostnader som Selskapet ikke kan hente inn fra eierne av andeler i klasse I gjennom forvaltningshonoraret, skal dekkes av investeringsforvalteren (note 15).

Forvaltningshonoraret for andeler i klasse Z avtales mellom investoren og Selskapet, og skal ikke betales ut av fondets eiendeler.

Investeringsforvalteren er også berettiget til suksesshonorarer på alle fond som fremgår i prospektet. Per 30. juni 2011 ble følgende bestemmelse tatt for suksesshonorarer: Euro Corporate Bond Fund EUR 151 828, Asian Dividend Income Fund USD 37 326, Asian Growth Fund USD 245 409, Japanese Equity Fund USD 139 079, Pan European Equity Fund EUR 10 592 891, Asia-Pacific Property Equities Fund USD 30 104, China Fund USD 55 327, Global Currency Fund USD 55, Global Property Equities Fund USD 247 987, Global Technology Fund USD 4 357 308, Industries of the Future Fund EUR 2 471, Japanese Smaller Companies Fund USD 173 459, Pan European Alpha Fund EUR 1 080 632 og Pan European Smaller Companies Fund EUR 3 071.

I tillegg til det ovenstående har investeringsforvalteren gitt avkall på en del av det berettigede suksesshonoraret på følgende fond per 30. juni 2011: Pan European Alpha Fund EUR 99 631, Global Technology Fund USD 3 080 950 og Euro Corporate Bond Fund EUR 399.

* Andeler i klasse X distribueres kun i Italia og Spania, og utelukkende i privatmarkedet i disse landene.

6. Servicegebyr for andelseierne

Et servicegebyr for andelseiere for hvert underfond for andeler i klasse A og klasse X (note 9) betales til distributøren og belastes midlene i hvert fond, til en årlig sats av 0,5 % per år for regional- og spesialfondene (note 2), og 0,25 % per år for obligasjonsfondene av det relevante fondets gjennomsnittlige daglige netto eiendeler, som påløper daglig og skal betales månedlig på etterskudd. Gebyret betales til distributøren for følgende tjenester: svare på spørsmål fra eksisterende investorer, opprettholdelse av registre over andelseieres konti, utstedelse og levering av regelmessige kontoutskrifter til andelseiere, og hjelp til å håndtere kjøp, veksling og utløsing av andeler.

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

7. Distribusjonsgebyr
Et distribusjonsgebyr betales til distributøren for andeler i klasse X fra eiendelene i hvert fond, til en årlig sats av 0,6 % per år for regional- og spesialfondene og 0,35 % per år for obligasjonsfondene, av det relevante fondets gjennomsnittlige daglige netto eiendeler, som påløper daglig og skal betales månedlig på etterskudd. Gebyret betales til distributøren som godtgjørelse for distribusjonsrelaterte tjenester til fondene forbundet med andeler i klasse X.

8. Beskatning
Etter luxembourgsk lov skal Selskapet ikke betale inntektsskatt, kildeskatt eller skatt på kapitalgevinster i Luxembourg. Selskapet er imidlertid pliktig å betale en årlig skatt som beregnes og betales kvartalsvis av den samlede netto forvaltningskapital for hvert fond på slutten av hvert kvartal, og som er på 0,05 % per år for de regionale fondene, spesialfondene og obligasjonsfondene, og på 0,01 % per år for andeler i klasse I og klasse B. Ingen slik skatt skal betales for den delen av Selskapets eiendeler som er investert i andre luxembourgske foretak for kollektive investeringer. Kapitalgevinster, utbytte og renter på verdipapirer utstedt i andre land og som fondet besitter, kan bli pålagt kildeskatt eller kapitalgevinstskatt i de aktuelle landene.

Etter gjeldende lovgivning er andelseierne ikke skattepliktige for kapitalgevinster, inntekter eller arv, og skal heller ikke betale andre skatter i Luxembourg (bortsett fra andelseiere som er bosatt, hjemmehørende eller permanent etablert i Luxembourg, og visse personer som er bosatt i Luxembourg og som eier mer enn 10 % av Selskapets kapital, eller ikke-hjemmehørende andelseiere som eier mer enn 10 % av Selskapets kapital, og som selger hele eller deler av sine andeler innen 6 måneder etter kjøpet).

I samsvar med bestemmelsene i Den europeiske unions sparedirektiv ("EUSD") som trådte i kraft 1. juli 2005, vil kildeskatt bli pålagt når en betalingsagent i Luxembourg foretar utbetalinger fra og innløsninger av andeler i visse fond, og den begunstigede for disse beløpene er en privatperson bosatt i en annen medlemsstat. Slike utbetalinger og innløsninger vil bli pålagt 20 % kildeskatt frem til 31. desember 2010 og deretter 35 %.

9. Andelskapital
Selskapet tilbyr andeler i klasse A, klasse I, klasse X og klasse Z for hvert av fondene. I tillegg tilbyr European Growth Fund andeler i klasse B og klasse R, Global Property Equities Fund og Pan European Alpha Fund tilbyr andeler i klasse S, Asia-Pacific Property Equities Fund, Global Property Equities Fund, Global Technology Fund, Pan European Property Equities Fund, Pan European Smaller Companies Fund, American Equity Fund og Pan European Equity Fund tilbyr andeler i klasse C. Gebyrstrukturen for hver av andelsklassene beskrives i note 5, 6 og 7 og i prospektet.

Det er to underklasser av andeler, "andeler i underklasse 1", eller "utbytteandeler", og "andeler i underklasse 2", eller "vekstandeler". Disse underklassene av andeler forkortes i finansregnskapene som "A1" og "A2", "I1" og "I2". Andeler i klasse X og klasse S tilbyr bare vekstandeler. Absolute Return Fixed Income Fund tilbyr bare vekstandeler, og for European Growth Fund er utbytteandeler bare tilgjengelig for klasse B og klasse R.

Andeler i underklasse 1, eller utbytteandeler, gir andelseieren rett til periodiske utdelinger av netto inntekt og/eller realisert kapitalgevinst. Andeler i underklasse 2, eller vekstandeler, gir ikke andelseieren rett til utdelinger av netto inntekt eller realisert kapitalgevinst, som i stedet blir akkumulert.

Alle andelene i fondet er uten pålydende verdi og, underlagt begrensningene i luxembourgsk lov, er hver berettiget til én stemme ved alle generalforsamlinger.

Andelseierne kan på en hvilken som helst virkedag konvertere alle eller deler av sine andeler fra ett eller flere av fondene til samme klasse i ett eller flere av de andre fondene. Konvertering til andeler i klasse I er ikke tillatt med mindre investoren som konverterer til klasse I er en institusjonell investor innenfor betydningen av artikkel 129 i loven av 20. desember 2002.

Konverteringer til andeler i klasse X er bare tillatt dersom investoren er en vanlig investor og bosatt i Italia eller Spania.

10. Gebyrer og kostnader
I tillegg til gebyrene beskrevet i note 5, 6, 7 og 8 ovenfor, belastes globale driftskostnader og andre kostnader til fondene på forholdsmessig basis beregnet ut fra netto forvaltningskapital for hvert fond. Dette inkluderer revisjonsgebyrer og advokathonorarer. Depotmottakerhonorarer belastes hvert fond på faktisk basis. Administrasjonshonorar belastes hvert fond opptil en maksimumssats. Ekstra gebyrer og kostnader skal betales av andelseiere av andeler i klasse I som del av forvaltningshonoraret, med forbehold om begrensning av det relevante forvaltningshonoraret som fastsatt over (note 5).

11. Netto forvaltningskapital
Netto forvaltningskapital beregnes på hver virkedag i Luxembourg.

12. Utjevning
En utjevningskonto føres i forbindelse med utstedelse og innløsing av andeler. Inntektselementet ved utstedelses- og innløsningsprisene i porteføljen føres i oppgave over endringer i netto eiendeler.

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

13. Utbytte betalt

I løpet av året ble utbytte vedtatt og betalt på følgende fond:

Underfond	Andelsklasse	Dato for utbetaling	Beløp betalt i underfondets valuta	Antall andeler	Pris per andel i underfondets valuta
Euro Corporate Bond Fund	A1	20.10.2010	EUR 20 071	22 185,06	0,904717
American Equity Fund	I1	20.10.2010	USD 12 576	217 066,77	0,057935
Asian Dividend Income Fund	A1	20.10.2010	USD 719 905	2 763 950,83	0,260462
	I1	20.10.2010	USD 872 299	3 351 246,85	0,260291
	A1	20.01.2011	USD 222 890	3 246 385,55	0,068658
	I1	20.01.2011	USD 247 084	3 585 915,33	0,068904
	A1	20.04.2011	USD 517 838	3 894 021,35	0,132983
	I1	20.04.2011	USD 485 486	3 506 309,63	0,138461
	A1	20.07.2011	USD 933 155	3 825 176,23	0,243951
	I1	20.07.2011	USD 914 729	3 600 250,97	0,254074
			USD 4 913 386		
Asian Growth Fund	A1	20.10.2010	USD 95	331,19	0,287369
Continental European Equity Fund	A1	20.10.2010	EUR 764	2 450,73	0,312143
	I1	20.10.2010	EUR 14 300	26 925,49	0,531100
			EUR 15 064		
Japanese Equity Fund	A1	20.10.2010	USD 406	8 479,12	0,047869
Pan European Equity Fund	A1	20.10.2010	EUR 266 665	2 466 239,38	0,108126
	I1	20.10.2010	EUR 52 904	237 029,00	0,223197
			EUR 319 569		
Pan European Equity Dividend Fund	A1	20.10.2010	EUR 15 308	48 692,71	0,314375
	A1	20.04.2011	EUR 4 078	28 955,51	0,140833
			EUR 19 386		
Asia-Pacific Property Equities Fund	A1	20.10.2010	USD 1 588 097	9 755 897,08	0,162783
	I1	20.10.2010	USD 125 582	437 113,45	0,287299
			USD 1 713 679		
Global Property Equities Fund	A1	20.10.2010	USD 1 395 575	8 215 463,77	0,169872
	I1	20.10.2010	USD 107 657	323 958,63	0,332318
			USD 1 503 232		
Japanese Smaller Companies Fund	A1	20.10.2010	USD 113	12 530,03	0,009037
Pan European Alpha Fund	A1	20.10.2010	EUR 25 329	317 409,23	0,079798
	I1	20.10.2010	EUR 19 868	176 778,24	0,112392
			EUR 45 197		
Pan European Property Equities Fund	A1	20.10.2010	EUR 260 662	1 214 756,72	0,214580
	I1	20.10.2010	EUR 33 535	78 027,09	0,429781
			EUR 294 197		
Pan European Smaller Companies Fund	I1	20.10.2010	EUR 162	1 100,00	0,146972

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

14. Kontanter i bank

Kontanter i bank per 30. juni 2011 besto av:

Underfond	Beløp i underfondets valuta
Absolute Return Fixed Income Fund	**EUR**
Driftsbalanse	1 138 102
Marginkonto (futures)	13 658
Termininnskudd	4 610 064
Sikkerhet (note 22)	270 000
	6 031 824
Euro Corporate Bond Fund	**EUR**
Driftsbalanse	5 351 316
Marginkonto (futures)	92 609
	5 443 925
American Equity Fund	**USD**
Driftsbalanse	5 348 940
Asian Dividend Income Fund	**USD**
Driftsbalanse	3 158 272
Asian Growth Fund	**USD**
Driftsbalanse	733 190
Continental European Equity Fund	**EUR**
Driftsbalanse	1 758 710
European Growth Fund	**EUR**
Driftsbalanse	3 065 382
Japanese Equity Fund	**USD**
Driftsbalanse	1 253 896
Pan European Equity Fund	**EUR**
Driftsbalanse	70 045 878
Pan European Equity Dividend Fund	**EUR**
Driftsbalanse	-

Underfond	Beløp i underfondets valuta
Asia-Pacific Property Equities Fund	**USD**
Driftsbalanse	5 820 534
China Fund	**USD**
Driftsbalanse	54 705 578
Marginkonto (differansekontrakter)	115 564 362
	170 269 940
Global Currency Fund	**USD**
Driftsbalanse	6 802 887
Termininnskudd	98 537 539
	105 340 426
Global Opportunities Fund	**USD**
Driftsbalanse	481 376
Global Property Equities Fund	**USD**
Driftsbalanse	14 032 958
Global Technology Fund	**USD**
Driftsbalanse	110 786 157
Industries of the Future Fund	**EUR**
Driftsbalanse	79 582
Japanese Smaller Companies Fund	**USD**
Driftsbalanse	3 847 507
Pan European Alpha Fund	**EUR**
Driftsbalanse	16 918 321
Marginkonto (differansekontrakter)	1 770 133
Termininnskudd	30 161 331
	48 849 785
Pan European Property Equities Fund	**EUR**
Driftsbalanse	3 662 786
Pan European Smaller Companies Fund	**EUR**
Driftsbalanse	7 020 968
Marginkonto (differansekontrakter)	8 871 338
	15 892 306

15. Utlån av verdipapirer

Henderson har inngått avtaler om utlån av verdipapirer for en rekke aksjer og underfond med fast inntekt. Til gjengjeld for å gjøre verdipapirene tilgjengelig for lån gjennom hele året, fikk underfondene som deltok i programmene, honorarer som gjenspeiles i finansregnskapene til hvert deltakende underfond under posten Annen inntekt. Fondet har utnevnt BNP Paribas Securities Service UK Limited (BP2S UK), gjennom sitt London-kontor, som agent for låneprogrammet som innbefatter aksjer og underfond med fast inntekt. Som godtgjørelse for sin rolle som agent, mottar BP2S UK en prosentandel av de variable honorarene fra det tilknyttede programmet. Alle verdipapirlån er fullstendig sikret, med statsobligasjoner fra EU-land vurdert som AAA.

Kommisjon på verdipapirlån klassifiseres som Annen inntekt i driftsregnskapet.

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

Per 30. juni 2011 er markedsverdien for utlånte verdipapirer som følger:

Beskrivelse av fond	Motpart	Valuta	Nominell	Pris	Markedsverdi
Asian Dividend Income Fund				**USD**	**USD**
Amcor Limited	RBS Group NV	AUD	530 000	7,68	4 072 816
Guangzhou R&F Properties	Morgan Stanley & Co.	HKD	1 938 000	1,36	2 639 581
Incitec Pivot	RBS Group NV	AUD	900 000	4,12	3 707 799
Lonking Holdings	Morgan Stanley & Co.	HKD	5 515 000	0,55	3 011 686
Skyworth Digital	Merrill Lynch International (int. aksjer)	HKD	2 898 000	0,60	1 738 964
					15 170 846
Asian Growth Fund				**USD**	**USD**
Ctrip.com International ADR	Deutsche Bank AG (int. aksjer)	USD	30 300	42,21	1 278 963
Ping An Insurance Group	Morgan Stanley & Co.	HKD	94 000	10,32	970 485
					2 249 448
Continental European Equity Fund				**USD**	**USD**
Societe Generale	Goldman Sachs International (int. aksjer)	EUR	345	57,64	19 886
					19 886
Asia-Pacific Property Equities Fund				**USD**	**USD**
Commonwealth Property office	RBS Group NV	AUD	9 300 000	1,00	9 330 334
Dexus Property Group	RBS Group NV	AUD	12 700 000	0,94	11 928 142
Guangzhou R&F Properties	Morgan Stanley & Co.	HKD	1 705 000	1,36	2 322 231
Guangzhou R&F Properties	Merrill Lynch International (int. aksjer)	HKD	150 000	1,36	204 302
Guangzhou R&F Properties	Goldman Sachs International (int. aksjer)	HKD	1 850 000	1,36	2 519 723
Keppel Land	Merrill Lynch International (int. aksjer)	SGD	138 308	2,90	400 504
Mirvac Group	RBS Group NV	AUD	9 100 000	1,33	12 140 534
					38 845 770
Global Property Equities Fund				**USD**	**USD**
Commonwealth Property office	RBS Group NV	AUD	9 100 000	1,00	9 129 682
Dexus Property Group	RBS Group NV	AUD	12 850 000	0,94	12 069 025
Guangzhou R&F Properties	Morgan Stanley & Co.	HKD	1 276 000	1,36	1 737 929
Guangzhou R&F Properties	RBS Group NV	HKD	574 000	1,36	781 795
Guangzhou R&F Properties	Deutsche Bank AG (int. aksjer)	HKD	1 000 000	1,36	1 362 013
Keppel Land	Merrill Lynch International (int. aksjer)	SGD	129 926	2,90	376 232
Mirvac Group	RBS Group NV	AUD	8 400 000	1,33	11 206 647
Westfield Group	RBS Group NV	AUD	1 987 187	9,24	18 367 203
Westfield Retail	RBS Group NV	AUD	2 000 000	2,89	5 784 765
					60 815 291
Japanese Smaller Companies Fund				**USD**	**USD**
Gurunavi Inc.	Morgan Stanley & Co.	JPY	70 300	9,78	687 273
NPC Incorporated	Morgan Stanley & Co.	JPY	100 000	20,16	2 015 820
					2 703 093

16. Transaksjoner med tilknyttede personer

I løpet av rapporteringsåret ble følgende transaksjoner inngått av fondet med følgende tilknyttede personer til fondet:

(1) Forvaltningsselskap og investeringsrådgiver – note 5 dokumenterer forvaltningsgebyrenes prosentandel som gjelder for hvert fond. Totalbeløpet betalt av fondet til forvaltningsselskapet, Henderson Fund Management (Luxembourg) S.A., og investeringsrådgiveren, Henderson Management SA, i løpet av året med hensyn til disse gebyrene, var USD 109 170 990 (juni 2010: USD 58 198 473).

Av honorarene til investeringsrådgiveren og forvaltningsselskapet, hadde investeringsforvalteren rett på honorar til en sats på 25 % av forvalterens forvaltningshonorar for aksjefondene (unntatt for Pan European Property Equities Fund) og 12,5 % av investeringsrådgiverens og forvaltningsselskapet forvaltningshonorar for obligasjonsfondene og Pan European Property Equities Fund. Totalbeløpet betalt av forvalteren til investeringsforvalteren i løpet av året med hensyn til gebyrer, var USD 15 576 250 (juni 2010: USD 13 587 566).

(2) Servicegebyret for andelseiere – fra og med 19. november 2001 var gebyrer betalt til distributøren opptil 0,5 % per år av gjennomsnittlig totalt netto eiendeler (bortsett fra de eiendelene som knyttes til eiere av andeler i klasse I, klasse B, klasse R, klasse S og klasse A i GBP) av aksjefond og 0,25 % per år for obligasjonsfond. Totalbeløpet betalt av fondet til distributøren i løpet av året med hensyn til gebyrer, var USD 27 194 497 (juni 2010: USD 18 477 709).

Videre svares det et distribusjonsgebyr til en årlig sats på 0,6 % for regional- og spesialfondene og 0,35 % for obligasjonsfondene av fondets gjennomsnittlige daglige netto eiendeler til distributøren. Totalbeløpet betalt av fondet til distributøren i løpet av året med hensyn til gebyrer, var USD 291 898 (juni 2010: USD 142 531).

(3) Styret – honorarer til styret var USD 34 752 (juni 2010: USD 28 673).

(4) Styret – styrets transaksjoner inn i fondet i løpet av året var USD null (juni 2010: USD null).

Disse transaksjonene ble gjennomført i forbindelse med den ordinære forretningsdriften og på vanlige betingelser.

17. Returkommisjon

Ingen kontantrabatter ble beholdt av forvalteren eller noen av dens tilknyttede personer. Alle transaksjoner utført på vegne av fondet ble utført på en rimelig og nøktern måte, og under beste mulige vilkår.

Forvalteren og eventuelle personer tilknyttet forvalteren kan gjennomføre transaksjoner ved eller gjennom virksomheten til en annen person med hvilken forvalteren eller personer tilknyttet forvalteren har ordninger med, gjennom hvilke denne part fra tid til annen forsyner forvalteren og eventuelle personer tilknyttet forvalteren med varer, tjenester eller andre fordeler slike som research og rådgivningstjenester, datautstyr i tilknytning til spesiell programvare for research eller resultatmåling osv. Dette kan skje i tilfeller hvor slike tjenester i rimelig grad antas å være fordelaktig for fondet som helhet og kan bidra til en resultatforbedring i fondet og er til nytte for forvalteren og eventuelle personer tilknyttet forvalteren, og for hvilke det ikke gjøres direkte betalinger. I stedet påtar forvalteren eller eventuelle personer tilknyttet forvalteren seg å overføre forretninger til denne part. For å unngå tvil skal slike goder og tjenester ikke omfatte reiser, innkvartering, underholdning, generelle administrative goder eller tjenester, alminnelig kontorutstyr eller eiendom, medlemskontingent, lønn til ansatte eller direkte betalinger i form av penger. Returkommisjoner kan beholdes av forvalteren eller eventuelle personer tilknyttet forvalteren, forutsatt at kurtasjesatsene ikke er høyere enn vanlige, institusjonelle satser for fullstendige kurtasje.

18. Krav om tilbakebetaling av kildeskatt

Krav om tilbakebetaling av kildeskatt (WHT – withholding tax) har blitt søkt om med hensyn til kildeskatt som gjelder for fransk, tysk, italiensk, norsk, spansk og svensk utbytte i årene 2003 til 2010. Det sannsynlige utfallet av disse kravene kan ikke vurderes på nåværende tidspunkt, og følgelig vil ingen beløp med hensyn til disse kravene være inkludert i disse finansregnskapene. Hvis alle kravene tas til følge, vil virkningen på hvert påvirket underfond (uttrykt i prosent av netto eiendeler per 30. juni 2011) være som følger:

Fond	Totalt (EUR)	% vekting av totalt netto eiendeler
Continental European Equity Fund	2 582 814,26	4,49
Global Opportunities Fund	23 829,27	0,32
Global Property Equities Fund	220 884,79	0,04
Global Technology Fund	14 759,47	0,00
Industries of the Future Fund	357,00	0,01
Pan European Alpha Fund	7 468,43	0,00
Pan European Equity Fund	2 961 053,43	0,16
Pan European Equity Dividend Fund	524 487,06	5,19
Pan European Property Equities Fund	3 093 909,47	1,29
Pan European Smaller Companies Fund	1 819 665,44	0,48

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

19. Kjøp og salg av verdipapirer

En liste over kjøp og salg av verdipapirer i løpet av året er tilgjengelig på forespørsel fra fondets kontoradresse.

20. Spesiell informasjon for sveitsiske investorer

Fond	Andelsklasse	TER – før suksesshonorar	TER – etter suksesshonorar
Absolute Return Fixed Income Fund	A	1,41 %	1,41 %
	I	0,75 %	0,75 %
	X	1,78 %	1,78 %
Euro Corporate Bond Fund	A	1,28 %	1,74 %
	I	0,75 %	1,08 %
American Equity Fund	A	1,95 %	1,95 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,56 %	2,56 %
Asian Dividend Income Fund	A	2,02 %	2,02 %
	I	1,00 %	1,06 %
	X	2,60 %	2,60 %
	Z	0,16 %	0,16 %
Asian Growth Fund	A	2,03 %	2,50 %
	I	1,00 %	1,08 %
	X	2,62 %	2,62 %
Continental European Equity Fund	A	1,96 %	1,96 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,56 %	2,56 %
European Growth Fund	A	2,18 %	2,18 %
	I	1,00 %	1,02 %
	B	1,18 %	1,18 %
	R	2,03 %	2,03 %
	R HGBP	2,13 %	2,13 %
	R HUSD	2,08 %	2,08 %
Japanese Equity Fund	A	1,98 %	1,98 %
	I	1,00 %	1,44 %
	X	2,57 %	2,57 %
Pan European Equity Fund	A	1,95 %	2,79 %
	I	1,00 %	1,12 %
	X	2,56 %	2,93 %
Pan European Equity Dividend Fund	A	1,87 %	1,87 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,45 %	2,45 %
Asia-Pacific Property Equities Fund	A	2,00 %	2,00 %
	I	1,00 %	1,03 %
	X	2,60 %	2,60 %
China Fund	A	1,97 %	1,97 %
	I	1,00 %	1,04 %
	X	2,61 %	2,61 %
	Z	0,14 %	0,14 %
Global Currency Fund	A	1,95 %	1,95 %
	A HGBP	1,77 %	1,77 %
	A HEUR	1,95 %	1,98 %
	A HSGD	2,04 %	2,04 %
	I	1,18 %	1,18 %
	I HGBP	1,16 %	1,16 %
	I HEUR	1,15 %	1,15 %
	X HEUR	1,89 %	1,89 %
	Z	0,21 %	0,21 %

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

Fond	Andelsklasse	TER – før suksesshonorar	TER – etter suksesshonorar
Global Opportunities Fund	A	2,06 %	2,06 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,66 %	2,66 %
Global Property Equities Fund	A	1,97 %	1,97 %
	I	1,00 %	1,17 %
	X	2,57 %	2,57 %
	I GBP	1,00 %	1,00 %
Global Technology Fund	A	1,96 %	2,05 %
	I	1,00 %	1,98 %
	X	2,56 %	3,34 %
Industries of the Future Fund	A	2,40 %	2,41 %
	I	1,00 %	1,13 %
	X	3,01 %	3,01 %
Japanese Smaller Companies Fund	A	1,98 %	1,98 %
	I	1,00 %	2,07 %
	X	2,60 %	2,60 %
Pan European Alpha Fund	A	1,96 %	2,73 %
	I	1,00 %	1,67 %
	X	2,59 %	2,76 %
	S	2,31 %	3,71 %
Pan European Property Equities Fund	A	1,95 %	1,95 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,55 %	2,55 %
Pan European Smaller Companies Fund	A	1,96 %	1,96 %
	I	1,00 %	1,00 %
	X	2,56 %	2,56 %

21. Porteføljens omsetningsrater

Fond	Porteføljens omsetningsrate %
Absolute Return Fixed Income Fund	429,15
Euro Corporate Bond Fund	237,80
American Equity Fund	(7,45)
Asian Dividend Income Fund	(17,26)
Asian Growth Fund	82,26
Continental European Equity Fund	64,01
European Growth Fund	(4,58)
Japanese Equity Fund	(31,36)
Pan European Equity Fund	28,03
Pan European Equity Dividend Fund	17,80
Asia-Pacific Property Equities Fund	240,71
China Fund	63,40
Global Currency Fund	(173,95)
Global Opportunities Fund	116,45
Global Property Equities Fund	205,20
Global Technology Fund	(0,20)
Industries of the Future Fund	48,28
Japanese Smaller Companies Fund	(90,67)
Pan European Alpha Fund	0,57
Pan European Property Equities Fund	59,20
Pan European Smaller Companies Fund	(0,09)

Noter til finansregnskapene (fortsatt)

Per 30. juni 2011

22. Reduserte eiendeler

I løpet av uken som startet 15. september 2008 ble visse Lehman Brothers-enheter i ulike jurisdiksjoner utsatt for konkurs, skifte eller andre restriksjoner.

Absolute Return Fixed Income Fund ("underfondet") holdt 9 OTC-posisjoner med noen av disse Lehman Brothers-enhetene.

Et samlet urealisert tap på USD 20 984 fra OTC-posisjonene har blitt realisert i resultatregnskapet til underfondet.

Underfondet hadde også en sikkerhet på EUR 170 000 hos Lehman Brothers, som vises under Kontanter i bank (note 14).

Et krav på USD 215 107 har blitt sendt til Lehman Brothers' avviklingsstyre (uttrykt i USD tilsvarende EUR 170 000 minus USD 20 984). Med hensyn til usikkerheten rundt dette kravet, har en avskrivning på EUR 170 000 blitt oppført, dette er redegjort for under Annen gjeld.

23. Senere hendelser

Den 1. juli 2011 fusjonerte to underfond i SICAV-et Gartmore Fund med to underfond i Henderson Horizon Fund:

Gartmore Fund	**Henderson Absorbing Funds**
European Corporate Bond Fund	Euro Corporate Bond Fund
Asia Pacific Fund	Asian Growth Fund

Til andelseiere i
Henderson Horizon Fund
33 rue de Gasperich
L-5826 Hespérange
Grand Duchy of Luxembourg

BERETNING FRA RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Vi har revidert de vedlagte finansregnskapene til Henderson Horizon Fund samt hvert av underfondene, som omfatter oppgaven over netto eiendeler, porteføljen per 30. juni 2011, driftsregnskapet, oppgaven over endringer i netto eiendeler for det avsluttede året, en oppsummering av viktige regnskapsprinsipper og annen forklarende informasjon.

Styret i SICAV-et ansvarlig for finansregnskapene

Styret i SICAV-et er ansvarlig for utarbeidelsen og riktig presentasjon av disse finansregnskapene i henhold til lovbestemmelser og regulerende forskrifter i Luxembourg for utarbeidelse av finansregnskap, og er ansvarlig for den interne kontrollen som styret av SICAV-et mener er nødvendig for å muliggjøre utarbeidelse av finansregnskaper som er fri for uriktige opplysninger, uansett om disse er grunnet svindel eller feil.

Ansvaret til Réviseur d'Entreprises agréé

Vårt ansvar er å uttrykke en mening om disse finansregnskapene basert på revisjonen. Vi utførte revisjonen vår i henhold til de internasjonale revisjonsstandardene som innført for Luxembourg av Commission de Surveillance du Secteur Financier. Disse standardene krever at vi følger etiske krav, og at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå rimelig visshet om at finansregnskapene er fri for uriktige opplysninger.

En revisjon innebærer prosedyrer som utføres for å oppnå revisjonsbevis om beløpene og informasjonen i finansregnskapene. Prosedyrene som velges, avhenger av vurderingene til Réviseur d'Entreprises agréé samt vurderingen av risikoen for uriktige opplysninger i finansregnskapene, uansett om disse er grunnet svindel eller feil. I løpet av disse risikovurderingene vurderer Réviseur d'Entreprises agréé intern kontroll som er relevant til enhetens utarbeidelse og riktig presentasjon av finansregnskapene, for å planlegge revisjonsprosedyrer som passer omstendighetene, men ikke for å uttrykke en mening om effektiviteten til enhetens interne kontroll.

En revisjon inkluderer også en vurdering av hvor passende regnskapsprinsippene er og hvor rimelige beregningene gjort av styret i SICAV-et er samt en vurdering av den samlede presentasjonen av finansregnskapene.

Vi mener at revisjonsbevisene som vi har oppnådd, er tilstrekkelige og passende for å gi et grunnlag for revisjonsoppfatningen vår.

Oppfatning

Vi mener at finansregnskapene gir et sant og riktig bilde av den finansielle posisjonen til Henderson Horizon Fund og hvert av underfondene per 30. juni 2011 samt av resultatene av driften og endringer i netto eiendeler for det avsluttede året i henhold til lovbestemmelser og regulerende forskrifter i Luxembourg for utarbeidelse av finansregnskap.

Andre forhold

Tilleggsinformasjonen vedlagt i årsrapporten er evaluert som satt ut i mandatet vårt, men er ikke underlagt bestemte revisjonsprosedyrer i henhold til standardene angitt over. Derfor uttrykker vi ingen mening om denne informasjonen. Vi har imidlertid ingen bemerkninger å komme med om denne informasjonen når finansregnskapene sees under ett.

Luxembourg, 13. oktober 2011

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
Nathalie Dogniez

Generell informasjon

Henderson Horizon Fund ("fondet") er et investeringsselskap med variabel kapital som ble stiftet i Luxembourg som et société d'investissement à capital variable (SICAV) den 30. mai 1985, og er en godkjent kollektiv investeringsordning i henhold til seksjon 76 av Financial Services Act 1986 i Storbritannia. Vi gjør potensielle investorer i Storbritannia oppmerksomme på at hele eller mesteparten av den beskyttelse som gis av den britiske reguleringsordningen ikke vil gjelde for en investering i fondet, og at kompensasjon ikke vil være tilgjengelig etter den britiske kompensasjonsordningen for finanstjenester.

Rapporten er utgitt av Henderson Global Investors Limited (regulert av FSA), investeringsforvalteren. Henderson Global Investors Limited har sitt forretningskontor på adressen 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE. Tlf. +44 207 818 1818.

Fondet tilbyr en enkel og kostnadseffektiv måte å investere i aksje- og obligasjonsmarkeder over hele verden. Fondet, som består av tjueen fond, gir investorer tilgang til atten aksjefond, to obligasjonsfond og ett valutafond.

Tegning av andeler kan gjøres på en virkedag i Luxembourg til kontofører og overføringsagent mellom kl. 09.00 og 18.00 (lokal tid), eller til distributør i London mellom kl. 09.00 og 17.00 (lokal tid). Tegninger må gjøres på tegningsblanketten som distribueres med prospektet eller per faks, telefon eller skriftlig, og kan gjøres i en hvilken som helst større valuta. Hvis du sender tegninger via faks eller teleks, skal du også sende originalskjemaet i posten. Tegninger per telefon vil bare bli akseptert fra eksisterende investorer som har fått tildelt et personlig servicenummer.

For fullstendig informasjon, inkludert en kopi av prospektet, skriv til kontoføreren og overføringsagenten eller distributøren på adressene oppført på side 1. Alternativt kan du ta kontakt med hovedomsetningsdesken i Luxembourg på telefon +352 2696 2050 eller gå til fondets nettside: www.henderson.com/horizon.

Husk at tidligere resultater ikke nødvendigvis gir noen indikasjoner om fremtidige resultater. Verdien av en investering og inntekten fra den kan både stige og falle som følge av svingninger i markedet og valutakurser, og du vil kanskje ikke få tilbake beløpet du har investert. Skatteforutsetningene kan endres hvis lovene endres, og verdien av skattelette vil avhenge av individuelle omstendigheter. Se prospektet for informasjon om Henderson Horizon Fund.

Henderson Global Investors

Henderson ble etablert i 1934, og er en ledende investeringsforvalter som tilbyr en rekke investeringsprodukter og -tjenester til institusjoner og privatpersoner i Asia, Europa og Nord-Amerika. Henderson forvalter USD 119,5 milliarder (per 30. juni 2011) i eiendeler og har mer enn 1 000 ansatte (per 30. juni 2011) rundt om i verden.

Henderson har et klart fokus på investeringsforvaltning, og produserer et bredt spekter med aktivt forvaltede investeringsprodukter for institusjonelle og vanlige investorer i flere andelsklasser blant annet aksjer, faste inntekter, privat investering og eiendom.

Henderson har kontorer i Amsterdam, Frankfurt, Paris, Milano, Wien og Zürich og i London hvor våre hovedkontorer ligger. Henderson har operert i Nord-Amerika siden 1999 da det kjøpte Phoenix Realty Advisers, en amerikansk investeringsforvalter av fast eiendom, og har kontorer i Chicago og Hartford. I Asia har Henderson kontorer i Hongkong, Singapore og Tokyo.

Med investeringsekspertise på alle andelsklasser, investerer Hendersons dyktige investeringsforvaltere på alle de store markedene over hele verden. De støttes av et globalt team av analytikere og økonomer som har en skarp forståelse av de økonomiske kreftene som driver verdipapirmarkedene, og som gjennomfører svært nøyaktige sektor- og temaanalyser. Denne prosessen understøttes av et omfattende risikostyringsrammeverk som sikrer at investeringsutsiktene overføres til porteføljer som forvaltes i linje med investorenes krav til risiko og avkastning.

Nedenfor er en oversikt over nøkkelkomponentene i virksomheten vår:

- Ledende forvalter av investeringsstiftelser og investeringsforetak med USD 6,8 milliarder forvaltet for 16 kundestyrer
- USD 40,2 milliarder forvaltet i 56 OEIC-underfond
- Henderson Global Investors, med base i London, har et voksende nettverk av internasjonale operasjoner med kontorer i Australia, Frankrike, Tyskland, Hongkong, Italia, Japan, Jersey, Luxembourg, Irland, Nederland, New Zealand, Singapore, Sveits og USA
- I Canada har Henderson Global Investors en vellykket distribusjonsavtale med Mackenzie Financial Corporation, en av Canadas ledende aksjefondsforvaltere
- Henderson Global Investors forvalter over USD 65,6* milliarder i institusjonelle fond og USD 53,9 milliarder i fond for privatpersoner
- Vellykket salg av vår brede fondsforvaltningsekspertise til stadig flere europeiske institusjoner
- Klienter i Canada, Japan, Nederland, Australia, Singapore og USA, og stadig flere i andre europeiske land. Totalt forvaltes over USD 44,8 milliarder for klienter utenfor Storbritannia.

* Inkludert Phoenix Group-fond

Utgitt av Henderson Global Investors Limited (regulert av FSA). Henderson Global Investors Limited har sitt forretningskontor på adressen 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, UK. Tlf. +44 20 7818 1818. Husk at tidligere resultater ikke gir noen indikasjoner om fremtidige resultater. Verdien av en investering og inntekten fra den kan både stige og falle som følge av svingninger i markedet og valutakurser, og du vil kanskje ikke få tilbake beløpet du har investert. Skatteforutsetningene kan endres hvis lovene endres, og verdien av skattelette vil avhenge av individuelle omstendigheter. Se prospektet for ytterligere informasjon om Henderson Horizon Fund. Spesiell informasjon for sveitsiske investorer: Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, 8021 Zurich (den sveitsiske representanten) fungerer som representant, og Fortis Banque (Suisse) S.A., Rennweg 57, 8021 Zurich fungerer som betalingsagent for Henderson Horizon Fund i Sveits. Prospektet, en kopi av vedtektene, års- og halvårsberetninger for Henderson Horizon Fund samt en liste over alle kjøp og salg for kontoen til Henderson Horizon Fund i løpet av rapporteringsperioden kan fås utlevert uten omkostninger fra den sveitsiske representanten.

HGI5420/0711