

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2024
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Mediolanum Mercados Emergentes, F.I. por encargo de los administradores de Mediolanum Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Mediolanum Mercados Emergentes, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría****Cartera de inversiones financieras**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2024.

Identificamos esta área como la cuestión clave a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Mediolanum Gestión S.G.I.I.C., S.A. como Sociedad Gestora, asimismo la Sociedad Gestora delega la gestión del Fondo a Trea Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2024, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad Gestora del mismo.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2024, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo, no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los administradores de la Sociedad gestora una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia y nos hemos comunicado con los mismos para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para los administradores de la Sociedad gestora

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para los administradores de la Sociedad gestora de fecha 18 de marzo de 2025.

Periodo de contratación

Los administradores de la Sociedad gestora, en la reunión celebrada el 23 de julio de 2024, nos nombraron como auditores por un periodo de un año para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de los administradores de la Sociedad gestora para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Servicios prestados

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha prestado servicios distintos de la auditoría de cuentas a la entidad auditada.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Raúl Luño Biarge (21641)

18 de marzo de 2025

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2025 Núm. 20/25/02172

IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Cuentas anuales e
Informe de gestión al 31 de diciembre de 2024



CLASE 8.ª



008856238

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

ACTIVO	2024	2023
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	77 084 694,48	38 241 241,63
Deudores	1 202 016,17	459 501,42
Cartera de inversiones financieras	<u>68 842 455,20</u>	<u>32 986 595,46</u>
Cartera interior	-	3 282,90
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	3 282,90
Otros	-	-
Cartera exterior	<u>65 833 622,72</u>	<u>30 884 744,76</u>
Valores representativos de deuda	65 830 076,99	30 884 744,76
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 545,73	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 008 832,48	2 098 567,80
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	7 040 223,11	4 795 144,75
TOTAL ACTIVO	<u>77 084 694,48</u>	<u>38 241 241,63</u>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.



CLASE B.º



008856239

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2024**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2024	2023
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	76 678 253,49	38 110 297,91
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	76 678 253,49	38 110 297,91
Capital	-	-
Partícipes	72 774 105,73	35 906 818,89
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3 904 147,76	2 203 479,02
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	406 440,99	130 943,72
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	131 959,30	61 135,32
Pasivos financieros	-	-
Derivados	274 481,69	69 808,40
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	77 084 694,48	38 241 241,63
CUENTAS DE ORDEN	2024	2023
Cuentas de compromiso	67 217 299,33	28 742 741,64
Compromisos por operaciones largas de derivados	67 217 299,33	28 742 741,64
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	3 192 724,26	7 480 927,63
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	3 192 724,26	7 480 927,63
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	70 410 023,59	36 223 669,27

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.



CLASE B*



008856240

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**
(Expresada en euros)

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(868 166,61)	(524 729,51)
Comisión de gestión	(737 145,20)	(437 630,43)
Comisión de depositario	(102 926,14)	(68 836,19)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(28 095,27)	(18 262,89)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(868 166,61)	(524 729,51)
Ingresos financieros	4 742 208,79	3 181 195,16
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2 424 260,83	(762 357,49)
Por operaciones de la cartera interior	-	-
Por operaciones de la cartera exterior	2 626 416,08	(636 090,50)
Por operaciones con derivados	(202 155,25)	(126 266,99)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	175 575,84	6 560,56
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(2 557 983,40)	309 440,63
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 412 066,72	(81 545,66)
Resultados por operaciones con derivados	(3 970 050,12)	390 986,29
Otros	-	-
Resultado financiero	4 784 062,06	2 734 838,86
Resultado antes de impuestos	3 915 895,45	2 210 109,35
Impuesto sobre beneficios	(11 747,69)	(6 630,33)
RESULTADO DEL EJERCICIO	3 904 147,76	2 203 479,02

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresado en euros)

			31 de diciembre de 2024	31 de diciembre de 2023		
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias			3 904 147,76	2 203 479,02		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas			-	-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			-	-		
Total de ingresos y gastos reconocidos			3 904 147,76	2 203 479,02		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022	39 889 161,54	-	-	(7 480 927,63)	-	32 408 233,91
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	39 889 161,54	-	-	(7 480 927,63)	-	32 408 233,91
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 203 479,02	-	2 203 479,02
Aplicación del resultado del ejercicio	(7 480 927,63)	-	-	7 480 927,63	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones	11 053 047,36	-	-	-	-	11 053 047,36
Reembolsos	(7 554 462,38)	-	-	-	-	(7 554 462,38)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023	35 906 818,89	-	-	2 203 479,02	-	38 110 297,91
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	35 906 818,89	-	-	2 203 479,02	-	38 110 297,91
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3 904 147,76	-	3 904 147,76
Aplicación del resultado del ejercicio	2 203 479,02	-	-	(2 203 479,02)	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones	44 730 273,86	-	-	-	-	44 730 273,86
Reembolsos	(10 066 466,04)	-	-	-	-	(10 066 466,04)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	72 774 105,73	-	-	3 904 147,76	-	76 678 253,49

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

CLASE 8:



008856241



CLASE 0^A



008856242

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 2 de diciembre de 1997 bajo la denominación social de "Fibanc Latinoamerica, Fondo de Inversión Mobiliaria", habiendo pasado por distintas denominaciones hasta adquirir la actual con fecha 28 de septiembre de 2010. Tiene su domicilio social en Calle Agustina Saragossa 3-5 Bajos.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 12 de enero de 1988 con el número 1294, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

La Sociedad Gestora del Fondo creó, el 25 de octubre de 2010, clases de serie de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase S: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros. Esta clase incluye las participaciones existentes antes de la creación de ambas clases.
- Clase L: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros.

A 28 de junio de 2013, las clases de participaciones S y L cambiaron su denominación por las de clases de participaciones S-A y L-A.

Asimismo, a 28 de junio de 2013, la Sociedad Gestora del Fondo decidió crear una nueva clase de participaciones de reparto en las que se divide el Patrimonio:

- Clase S-B: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros.
- Clase L-B: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros.

A 26 de junio de 2015, la Sociedad Gestora del Fondo decidió crear una nueva clase de participaciones en las que se divide el Patrimonio:

- Clase E-A: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros.
- Clase E-B: Participación de reparto denominada en euros con una inversión mínima de 5,00 euros.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones (en adelante "Ley 35/2003"), el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.



CLASE B²



008856243

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Mediolanum Gestión, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,99% por Banco Mediolanum, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria del Fondo. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

Durante el ejercicio 2024 la gestora ha iniciado el proceso de renovación de la entidad depositaria, el cual podría conducir a un cambio de la sociedad que actualmente presta este servicio. Dicho proceso se estima que concluirá próximamente.

Con fecha 11 de marzo de 2016 se inscribió en el registro administrativo de la C.N.M.V la delegación de la gestión de los activos del Fondo a favor de Trea Asset Management, SGIIC S.A.U., y la revocación del anterior acuerdo de delegación de la gestión de activos del Fondo a favor de Trea Capital Partners, S.V., S.A.

Durante el ejercicio 2021, la sociedad Nobangest, SGIIC, S.A.U. (la "Sociedad Absorbente"), aprobó su fusión, mediante la absorción de Trea Asset Management, SGIIC, S.A.U. (la "Sociedad Absorbida"), con la consiguiente disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida y el traspaso en bloque de todo su patrimonio a la Sociedad Absorbente. Posteriormente, se procedió a la modificación de la denominación social de Nobangest, SGIIC, S.A.U., pasando a denominarse, en adelante, Trea Asset Management, SGIIC, S.A.U. Por todo ello, la gestión de los activos del Fondo está delegada en la nueva sociedad denominada Trea Asset Management, SGIIC, S.A.U. (anteriormente denominada Nobangest, SGIIC, S.A.U.).

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones (en adelante "Real Decreto 1082/2012"), por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación Fondo de Inversión Mobiliaria y sus diferentes variantes, por Fondo de Inversión.
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.



CLASE 8.ª



008856244

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

- Para gestionar la liquidez del Fondo, la Sociedad Gestora deberá contar con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones del Fondo a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos del Fondo deberán contener una explicación sobre la política adoptada a este respecto.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el Patrimonio del Fondo.

Igualmente, el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder el máximo legal del 0,20% anual del patrimonio custodiado.

Durante el ejercicio 2023 y el período comprendido entre el 1 de enero de 2024 y el 30 de septiembre de 2024, el Fondo aplica una comisión diferente para cada clase y unas comisiones de gestión y depósito tal y como se detalla a continuación:

	<u>Clase S-A</u>	<u>Clase L-A</u>	<u>Clase S-B</u>	<u>Clase L-B</u>	<u>Clase E-A</u>	<u>Clase E-B</u>
Comisión de Gestión						
Sobre patrimonio	1,80%	1,40%	1,80%	1,40%	0,75%	0,75%
Comisión de Depositaria	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%

Durante el período comprendido entre el 1 de octubre de 2024 y el 31 de diciembre de 2024, el Fondo aplica una comisión diferente para cada clase y unas comisiones de gestión y depósito tal y como se detalla a continuación:

	<u>Clase S-A</u>	<u>Clase L-A</u>	<u>Clase S-B</u>	<u>Clase L-B</u>	<u>Clase E-A</u>	<u>Clase E-B</u>
Comisión de Gestión						
Sobre patrimonio	1,80%	1,40%	1,80%	1,40%	0,75%	0,75%
Comisión de Depositaria	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%



CLASE 8.º



008856245

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad Gestora aplica a los partícipes del Fondo una comisión diferente para cada clase en concepto de comisión de suscripción tal y como se detalla a continuación:

Clase S-A y Clase S-B

Porcentaje	Base de cálculo	Tramos / plazos
1,50%	Importe suscrito	De 0 a 24.999 euros
1,25%	Importe suscrito	De 25.000 a 74.999 euros
1%	Importe suscrito	De 75.000 a 149.999 euros
0,75%	Importe suscrito	De 150.000 a 249.999 euros
0,25%	Importe suscrito	De 250.000 euros en adelante

Clase L-A y Clase L-B

Porcentaje	Base de cálculo	Tramos / plazos
4%	Importe suscrito	De 0 a 24.999 euros
3%	Importe suscrito	De 25.000 a 74.999 euros
2%	Importe suscrito	De 75.000 a 149.999 euros
1%	Importe suscrito	De 150.000 a 249.999 euros
0,25%	Importe suscrito	De 250.000 euros en adelante

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y están a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V. y en la Sociedad Gestora.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los de tipo de interés, los de tipo de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.



CLASE 8ª



008856246

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

- Riesgo de sostenibilidad: la Sociedad Gestora del Fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación del Fondo.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito, liquidez y sostenibilidad, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a) anterior, limitan la exposición a algunos de dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2024 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023.



CLASE 8.ª



008856247

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando estas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2024 y 2023.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.



CLASE 8ª



008856248

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando este sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de Tesorería.

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8ª



008856249

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de estos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de Variación del valor razonable en instrumentos financieros.

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE B.4



008856250

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior, según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de Instrumentos de patrimonio, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior, según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de Valores representativos de deuda, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de Deudores del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva.

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de Derivados del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera, se registran en el epígrafe de Derivados de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance, según corresponda.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Resultados por operaciones con derivados o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de Derivados, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.



CLASE B⁴



008856251

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de Diferencias de cambio.

Para el resto de las partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de inversiones financieras, las diferencias de cambio se tratan juntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Folleto del Fondo las órdenes cursadas por el partícipe a partir de las 13:00 horas o en un día inhábil se tramitarán junto con las realizadas el siguiente día hábil, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo. Para los reembolsos, el importe se registra en "Solicitudes de reembolso pendientes de liquidar".

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar.



CLASE 8.ª



008856252

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**
(Expresada en euros)**4. Deudores**

El desglose de los deudores, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	2024	2023
Depósitos de garantía	1 172 993,34	447 051,36
Administraciones públicas deudoras	<u>29 022,83</u>	<u>12 450,06</u>
	<u>1 202 016,17</u>	<u>459 501,42</u>

El capítulo Depósitos de garantía, recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de Administraciones públicas deudoras, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

5. Acreedores

El desglose de los acreedores, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	2024	2023
Operaciones pendientes de liquidar	16 273,04	-
Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo	-	2 924,59
Administraciones públicas acreedoras	11 747,69	6 630,33
Otros	<u>103 938,57</u>	<u>51 580,40</u>
	<u>131 959,30</u>	<u>61 135,32</u>

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge el importe de los saldos pendientes de pago por la compra de valores pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

El capítulo de Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo, recoge el importe de las operaciones de reembolsos que entran a fecha operación el siguiente día.

El desglose del capítulo Administraciones públicas acreedoras, es el siguiente:

	2024	2023
Impuesto sobre beneficios	<u>11 747,69</u>	<u>6 630,33</u>
	<u>11 747,69</u>	<u>6 630,33</u>

El capítulo Acreedores - Otros recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8ª



008856253

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2024 y 2023, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se muestra en el balance adjunto.

En los Anexos I y III adjuntos, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2024 y 2023, respectivamente. En los Anexos II y IV adjuntos, se detallan las inversiones en derivados del Fondo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, respectivamente.

Los Anexos adjuntos son parte integrante de esta memoria.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Mediolanum, S.A. (Grupo Mediolanum España) que a su vez tiene como subcustodio a Banco Inversis, S.A.

7. Tesorería

El detalle de la tesorería al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se muestra a continuación:

	2024	2023
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	4 582 231,89	2 978 081,91
Cuentas en divisa	<u>2 457 991,22</u>	<u>1 817 062,84</u>
	<u>7 040 223,11</u>	<u>4 795 144,75</u>

Durante los ejercicios 2024 y 2023 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en la Entidad Depositaria ha sido un tipo de interés de mercado.



008856254

CLASE 8ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**
(Expresada en euros)**8. Patrimonio atribuido a partícipes**

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2024 y 2023, se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2024 se ha obtenido de la siguiente forma:

	Clase S-A	Clase L-A	Clase S-B	Clase L-B	Clase E-A	Clase E-B
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>29 653 382,21</u>	<u>24 176 325,97</u>	<u>591 347,09</u>	<u>892 803,48</u>	<u>18 454 780,59</u>	<u>2 909 614,15</u>
Número de participaciones emitidas	<u>1 941 125,35</u>	<u>1 491 411,25</u>	<u>49 914,12</u>	<u>74 187,63</u>	<u>1 503 739,58</u>	<u>306 307,26</u>
Valor liquidativo por participación	<u>15,28</u>	<u>16,21</u>	<u>11,85</u>	<u>12,03</u>	<u>12,27</u>	<u>9,50</u>
Número de partícipes	<u>6 558</u>	<u>1 148</u>	<u>55</u>	<u>53</u>	<u>1 133</u>	<u>133</u>

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2023 se ha obtenido de la siguiente forma:

	Clase S-A	Clase L-A	Clase S-B	Clase L-B	Clase E-A	Clase E-B
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>12 420 074,10</u>	<u>10 434 012,43</u>	<u>588 270,60</u>	<u>853 636,79</u>	<u>10 800 863,64</u>	<u>3 013 440,35</u>
Número de participaciones emitidas	<u>876 475,51</u>	<u>696 675,37</u>	<u>53 503,58</u>	<u>76 749,07</u>	<u>958 771,36</u>	<u>345 574,17</u>
Valor liquidativo por participación	<u>14,17</u>	<u>14,98</u>	<u>10,99</u>	<u>11,12</u>	<u>11,27</u>	<u>8,72</u>
Número de partícipes	<u>5 293</u>	<u>639</u>	<u>58</u>	<u>46</u>	<u>870</u>	<u>136</u>

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

De acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012, se considera participación significativa aquella que supera el 20% del Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.



CLASE 8.º



008856255

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresada en euros)

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, no había partícipes con participación significativa en el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2024 y 2023, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se muestra en el balance adjunto.

11. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2024, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 %, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2024 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

El capítulo Acreedores - Administraciones públicas recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el tipo impositivo correspondiente al resultado contable antes de impuestos, una vez compensadas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo está sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de Actividad y gestión del riesgo se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de Tesorería se indican las cuentas que mantiene el Fondo con este al 31 de diciembre de 2024 y 2023.



CLASE 8.ª



008856256

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023, ascienden a 5 miles de euros en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio por la citada firma. Ninguna otra entidad del entorno de PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios al Fondo durante los mencionados ejercicios.

13. Acontecimientos posteriores

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2024, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO DEUDA ESTADO MARRUEC 5,95 2028-03-08	USD	559 532,44	10 109,85	584 637,40	25 104,96	XS2595028452
BONO REPUBLICA CHILE 2,75 2026-12-31	USD	217 239,29	3 684,37	229 599,39	12 360,10	US168863DX33
BONO SOCIETATEA NATIONALA 4,75 2029-10-07	EUR	100 568,00	1 075,40	101 068,78	500,78	XS2914558593
BONO TURKIYE VARLIK FONU 7,38 2029-02-20	USD	742 695,09	6 351,47	787 953,02	45 257,93	XS2820499619
OBLIGACION DEUDA ESTADO MARRUEC 4,00 2050-12-15	USD	384 394,60	3 294,13	391 535,07	7 140,47	XS2270577344
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 0,00 2036-02-01	USD	175 626,88	3 371,15	164 511,83	(11 115,05)	XS2895057334
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 1,75 2034-02-01	USD	133 179,61	1 610,71	73 311,81	(59 867,80)	XS2895056013
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 1,75 2035-02-01	USD	233 065,29	2 995,70	125 389,84	(107 675,45)	XS2895056369
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 1,75 2036-02-01	USD	299 655,10	4 035,96	158 415,50	(141 239,60)	XS2895056526
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 1,89 2035-02-01	USD	114 867,17	633,21	66 664,95	(48 202,22)	XS2895057177
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 1,75 2041-08-15	USD	714 924,28	27 454,36	605 333,89	(109 590,39)	US912810TA60
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 2,75 2047-08-15	USD	162 641,36	3 588,00	169 009,86	6 368,50	US912810RY64
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,38 2033-05-15	USD	346 439,91	4 193,19	352 771,23	6 331,32	US91282CHC82
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,50 2033-02-15	USD	542 502,91	8 817,49	538 361,66	(4 141,25)	US91282CGM73
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,75 2030-05-31	USD	223 970,91	1 400,61	233 230,92	9 260,01	US91282CHF14
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 4,00 2030-07-31	USD	180 698,74	3 915,27	188 552,51	7 853,77	US91282CHR51
OBLIGACION EXPORT-IMPORT BK IND 3,38 2026-08-05	USD	527 172,60	13 558,55	560 175,15	33 002,55	US30216KAA07
OBLIGACION PROVINCIA DE CORDOBA 6,88 2025-12-10	USD	109 976,87	99 770,42	43 805,31	(66 171,56)	USP79171AD96
OBLIGACION REP. COSTA DE MARFIL 4,88 2032-01-30	EUR	1 033 112,50	162 760,81	903 665,58	(129 446,92)	XS2264871828
OBLIGACION REPUBLIC OF ANGOLA 9,38 2048-05-08	USD	1 320 575,48	9 640,04	1 307 294,66	(13 280,82)	XS1819680528
OBLIGACION REPUBLICA CHILE 3,25 2071-03-21	USD	893 244,12	13 968,08	859 022,04	(34 222,08)	US168863DU93
OBLIGACION REPUBLICA CHILE 3,50 2033-10-31	USD	1 209 358,71	32 062,39	1 242 221,23	32 862,52	US168863DV76
OBLIGACION REPUBLICA CHILE 3,88 2031-04-09	EUR	708 718,00	12 827,68	711 066,77	2 348,77	XS2856800938
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,50 2030-01-30	USD	257 000,08	710,40	271 102,12	14 102,04	USP3579ECF27
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,88 2032-09-23	USD	298 693,42	3 219,01	303 552,74	4 859,32	USP3579ECH82
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 5,88 2060-01-30	USD	546 172,60	15 637,88	532 917,64	(13 254,96)	USP3579ECG00
OBLIGACION REPUBLICA ECUADOR 6,90 2030-07-31	USD	150 805,27	87 694,64	93 465,00	(57 340,27)	XS2214237807
OBLIGACION REPUBLICA INDONESIA 4,70 2033-11-10	USD	627 525,95	14 001,95	641 683,19	14 157,24	US455780DU78
OBLIGACION REPUBLICA INDONESIA 5,10 2053-08-10	USD	178 300,80	3 905,38	178 067,96	(232,84)	US455780DV51
OBLIGACION REPUBLICA INDONESIA 5,15 2054-03-10	USD	634 548,75	10 760,50	625 398,51	(9 150,24)	US455780DW35
TOTALES Deuda pública		13 627 206,73	567 048,60	13 043 785,56	(583 421,17)	

CLASE B



008856257

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO AFRICA FINANCE CORP 3,13 2025-06-16	USD	1 038 193,35	14 419,21	1 086 808,36	48 615,01	XS2189425122
BONO ALPHA STAR HOLD III 8,38 2027-04-12	USD	1 229 256,10	16 676,52	1 309 941,86	80 685,76	XS2701661303
BONO ARAGVI HOLDING INTL 11,13 2026-11-20	USD	1 135 094,84	14 687,32	1 146 981,93	11 887,09	XS2932787687
BONO DNO ASA 7,88 2025-03-09	USD	677 878,37	28 923,44	693 368,10	15 489,73	NO0011088593
BONO DNO ASA 9,25 2027-12-04	USD	1 167 002,70	12 186,85	1 233 183,92	66 181,22	NO0013243766
BONO ENDEAVOUR MINING PLC 5,00 2025-10-14	USD	959 453,49	82 520,44	963 902,71	4 449,22	USG3R41AAA47
BONO EREGLI DEMIR VE CELI 8,38 2029-07-23	USD	464 280,45	17 620,55	491 191,84	26 911,39	XS2861686041
BONO FINANCIERA INDEPENDEN 10,00 2028-03-01	USD	328 350,54	226 719,85	337 331,82	8 981,28	USP4173SAG95
BONO GENEL ENERGY PLC 9,25 2025-03-28	USD	379 832,80	(13 789,12)	433 082,80	53 250,00	NO0010894330
BONO GOLAR LNG LTD 7,75 2028-03-19	USD	179 904,37	4 694,10	192 347,38	12 443,01	NO0013331223
BONO IHS HOLDING LIMITED 5,63 2026-11-29	USD	198 304,47	22 890,54	201 347,59	3 043,12	XS2413632360
BONO KOC HOLDING AS 3,00 2026-02-27	EUR	466 790,00	21 448,54	481 716,46	14 926,46	XS2346972263
BONO KOC HOLDING AS 8,50 2028-06-25	USD	374 032,65	7 372,19	402 022,84	27 990,19	XS2695038401
BONO ORBIA ADVANCE CORP 1,88 2026-04-11	USD	539 778,92	3 119,51	546 341,03	6 562,11	USP7S81YAB11
BONO PEARL PETROLEUM CO 13,00 2027-05-15	USD	774 305,79	13 493,55	809 754,50	35 448,71	NO0013387860
BONO PETRA DIAMONDS LTD 9,75 2025-03-09	USD	773 662,07	20 619,44	634 720,93	(138 941,14)	XS2289895927
BONO PETROLEOS MEXICANOS 6,95 2059-07-28	USD	346 799,74	17 409,05	362 043,41	15 243,67	US71654QDF63
BONO SEPLAT PETROLEUM DEV 7,75 2025-04-01	USD	1 241 629,55	65 371,15	1 310 795,18	69 165,63	XS2325735897
BONO SIBANYE STILLWATER 4,00 2025-11-16	USD	433 406,50	25 780,46	435 032,83	1 626,33	USU85969AE07
BONO SILKNET JSC 8,38 2025-01-31	USD	590 066,17	27 926,82	626 441,97	36 375,80	XS2436858349
BONO SISECAM UK PLC 8,25 2026-05-02	USD	1 518 037,64	29 425,99	1 546 574,52	28 536,88	XS2812381247
BONO TOWER BERSAMA INFRAS 4,25 2025-01-21	USD	816 579,78	27 727,05	856 850,37	40 270,59	XS2099045515
BONO TRIDENT ENERGY LP 12,50 2026-05-30	USD	289 303,99	4 947,60	302 741,16	13 437,17	XS2818827169
BONO UZAUTO MOTORS AJ 4,85 2026-02-04	USD	332 621,33	21 808,07	350 068,36	17 447,03	XS2330272944
OBLIGACION AEROP. DOMINICANOS 7,00 2029-06-30	USD	1 180 029,51	1 510,37	1 235 298,34	55 268,83	USP0100VAC74
OBLIGACION AFRICAN EXP-IMP BANK 3,99 2029-06-23	USD	320 958,27	(23,46)	315 900,56	(5 057,71)	XS2053566068
OBLIGACION ALFA SAB de CV 3,25 2030-11-25	USD	156 158,29	4 358,17	161 227,65	5 069,36	USP01703AD22
OBLIGACION ALFA SAB de CV 4,25 2029-06-18	USD	338 265,89	16 676,42	343 184,38	4 918,49	USP01703AC49
OBLIGACION ALFA SAB de CV 6,88 2043-09-25	USD	802 374,51	15 032,19	852 105,19	49 730,68	USP0156PAC34
OBLIGACION AMAGGI EXPORTACAO E 5,25 2025-01-28	USD	425 672,70	23 909,02	445 178,44	19 505,74	USL0183BAA90
OBLIGACION AMERICA MOVIL SAB CV 6,13 2040-03-30	USD	487 747,45	7 067,69	496 212,83	8 465,38	US02364WAW55
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 3,38 2028-03-29	USD	1 361 450,38	14 062,73	1 362 495,16	1 044,78	XS2355105292
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 4,50 2028-10-20	USD	635 629,85	23 767,14	678 083,77	42 453,92	XS2434515313

CLASE B1



008856258

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OBLIGACION ANGLOGOLD ASHANTI 3,75 2030-07-01	USD	217 066,21	2 410,87	218 168,91	1 102,70	US03512TAE10
OBLIGACION ANTOFAGASTA PLC 2,38 2030-07-14	USD	770 700,13	17 028,22	798 570,99	27 870,86	USG0398NZ620
OBLIGACION ANTOFAGASTA PLC 6,25 2034-02-02	USD	579 642,02	5 294,97	590 226,94	10 584,92	USG0399BAB39
OBLIGACION ARCOS DORADOS HOLD 5,88 2025-04-04	USD	706 643,34	(14 210,22)	798 870,06	92 226,72	USG0457FAC17
OBLIGACION ARCOS DORADOS HOLD 6,13 2026-05-27	USD	272 961,83	2 365,67	288 261,61	15 299,78	USP04568AB06
OBLIGACION BRASKEM SA 7,25 2032-11-13	USD	707 725,32	24 830,91	711 907,55	4 182,23	USN15516AG70
OBLIGACION BRASKEM SA 8,50 2030-11-12	USD	525 820,11	20 747,55	532 908,91	7 088,80	USN15516AH53
OBLIGACION BULGARIAN ENERGY HLD 2,45 2028-04-22	EUR	447 772,00	12 541,85	459 178,70	11 406,70	XS2367164576
OBLIGACION BULGARIAN ENERGY HLD 3,50 2025-06-28	EUR	491 420,00	14 049,10	492 836,65	1 416,65	XS1839682116
OBLIGACION EXPORT-IMPORT BK IND 2,25 2031-01-13	USD	645 217,93	21 994,71	681 166,21	35 948,28	US30216KAF93
OBLIGACION FRONTERA ENERGY CORP 7,88 2025-06-21	USD	1 277 895,28	196 517,68	1 024 363,59	(253 531,69)	USC35898AB82
OBLIGACION GFL MINING SERVICES 6,13 2029-02-15	USD	568 244,90	3 558,83	587 751,74	19 506,84	XS1993965950
OBLIGACION GRUPO BIMBO SAB de C 4,00 2049-09-06	USD	505 306,90	9 219,46	428 130,75	(77 176,15)	USP4949BAP96
OBLIGACION GRUPO BIMBO SAB de C 5,38 2035-10-09	USD	550 837,41	15 316,33	558 111,98	7 274,57	USU0901RAE72
OBLIGACION GRUPO BIMBO SAB de C 6,05 2028-12-15	USD	763 362,09	18 514,36	794 302,97	30 940,88	USU0901RAB34
OBLIGACION GRUPO KUO SAB de CV 5,75 2025-07-07	USD	354 165,88	27 297,39	360 304,92	6 139,04	USP4954BAF33
OBLIGACION HIDROVIAS DO BRASIL 4,95 2026-02-08	USD	730 959,31	52 274,15	698 006,20	(32 953,11)	USL48008AB91
OBLIGACION HIDROVIAS DO BRASIL 5,95 2025-01-24	USD	176 752,53	10 586,96	186 864,72	10 112,19	USL48008AA19
OBLIGACION IHS HOLDING LIMITED 7,88 2026-05-29	USD	371 008,79	3 949,59	380 190,27	9 181,48	XS2941354487
OBLIGACION IHS NETHERLANDS HOLD 8,00 2027-09-18	USD	471 200,62	26 121,77	484 683,12	13 482,50	XS2051106073
OBLIGACION INTERNATIONAL AIRPOR 12,00 2026-03-15	USD	573 648,55	25 308,37	616 354,66	42 706,11	USE6R69LAA27
OBLIGACION JSW STEEL LTD 5,95 2026-04-19	USD	1 505 805,51	24 789,84	1 587 295,06	81 489,55	XS2224065289
OBLIGACION KERNEL HOLDING SA 6,75 2025-10-27	USD	171 606,69	3 837,57	173 933,12	2 326,43	XS2244927823
OBLIGACION KLABIN SA 3,20 2030-10-12	USD	721 070,14	21 824,65	718 666,99	(2 403,15)	USA35155AE99
OBLIGACION KLABIN SA 7,00 2048-10-03	USD	467 426,17	8 254,73	488 461,74	21 035,57	USA35155AB50
OBLIGACION KOSMOS ENERGY LTD 7,50 2025-03-01	USD	1 278 918,63	162 106,01	1 248 470,63	(30 448,00)	USU5007TAB18
OBLIGACION METINVEST BV 7,75 2029-10-17	USD	522 917,31	14 518,04	399 664,64	(123 252,67)	XS2056723468
OBLIGACION MHP SE 6,95 2026-04-03	USD	504 215,35	47 347,52	541 173,95	36 958,60	XS1713469911
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 4,38 2026-03-18	USD	1 146 082,49	77 208,22	1 123 264,27	(22 818,22)	USL6401PAJ23
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 8,88 2028-09-13	USD	189 826,65	6 194,43	199 984,46	10 157,81	USL6401PAM51
OBLIGACION NATIONAL JSC NAFTAOGA 7,63 2028-11-08	USD	543 116,11	116 285,69	391 236,76	(151 879,35)	XS2077601610
OBLIGACION NEMAK SAB de CV 2,25 2028-04-20	EUR	299 925,00	555,26	271 347,11	(28 577,89)	XS2362994068
OBLIGACION ORBIA ADVANCE CORP 2,88 2031-02-11	USD	867 359,30	21 247,20	895 868,14	28 508,84	USP7S81YAC93
OBLIGACION PERTAMINA PERSERO PT 2,30 2030-11-09	USD	1 198 610,18	35 743,52	1 234 247,73	35 637,55	US69370RAL15
OBLIGACION PETROBRAS 6,50 2033-04-03	USD	494 462,17	17 844,21	520 297,77	25 835,60	US71647NBK46

CLASE B'



008856259

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OBLIGACION SIERRACOL ENERGY LTD 6,00 2025-06-15	USD	1 224 515,37	210 598,13	1 150 201,96	(74 313,41)	USU8215LAA27
OBLIGACION SIGMA ALIMENTOS SA 4,88 2027-12-27	USD	363 920,62	6 423,53	379 002,60	15 081,98	USN8133NAA56
OBLIGACION STILWATER MINING CO 4,50 2025-11-16	USD	771 244,18	124 349,07	693 380,09	(77 864,09)	USU85969AF71
OBLIGACION SUZANO PAPEL E CELUL 3,13 2031-10-15	USD	539 155,36	15 992,96	554 155,61	15 000,25	US86964WAK80
OBLIGACION SUZANO SA 7,00 2046-09-16	USD	913 853,25	18 6,61	959 721,36	45 868,11	USA8372TAC20
OBLIGACION TURKCELL HOLDING AS 5,80 2028-01-11	USD	1 251 261,27	53 012,33	1 372 500,40	121 239,13	XS1803215869
OBLIGACION TURKCELL 5,75 2025-10-15	USD	183 143,70	3 106,68	192 637,34	9 493,64	XS1298711729
OBLIGACION WE SODA LTD 9,38 2027-02-14	USD	656 994,70	26 896,78	687 529,92	30 535,22	USG95448AC32
OBLIGACION WESTON IMPORTERS LTD 3,95 2026-01-29	USD	1 408 974,76	93 240,38	1 351 820,10	(57 154,66)	USG5825AAC65
OBLIGACION YPF SA 7,00 2047-06-15	USD	984 874,89	15 442,61	1 315 990,04	331 115,15	USP989MJBNO3
TOTALES Renta fija privada cotizada		51 880 483,41	2 441 783,88	52 786 291,43	905 808,02	
TOTAL Cartera Exterior		65 507 690,14	3 008 832,48	65 830 076,99	322 386,85	

CLASE B.1



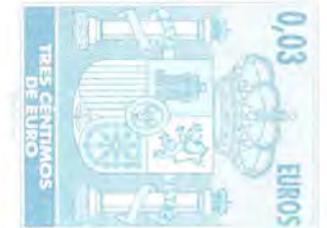
008856260

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2024
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO/USD 125000	USD	67 217 299,33	66 226 311,21	17/03/2025
TOTALES Futuros comprados		67 217 299,33	66 226 311,21	
TOTALES		67 217 299,33	66 226 311,21	

CLASE B.º



008856261

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO DEUDA ESTADO USA 0,25 2024-05-15	USD	716 920,23	4 878,68	707 149,80	(9 770,43)	US91282CCC38
BONO DEUDA ESTADO USA 2,50 2024-04-30	USD	449 639,14	2 262,41	448 481,74	(1 157,40)	US91282CEK36
BONO DEUDA ESTADO USA 4,38 2024-10-31	USD	607 033,34	4 964,77	585 782,47	(21 250,87)	US91282CFQ96
BONO EXPORT-IMPORT BK IND 3,88 2024-03-12	USD	356 749,94	7 532,99	357 946,73	1 196,79	XS1960399530
BONO REPUBLICA GHANA 2025-04-07	USD	144 422,91	-	87 464,90	(56 958,01)	XS2325742166
OBLIGACION DEUDA ESTADO MARRUEC 4,00 2050-12-15	USD	184 041,60	1 062,53	195 805,24	11 763,64	XS2270577344
OBLIGACION DEUDA ESTADO UCRAINA 0,00 2034-09-25	USD	1 048 790,90	321 292,65	-16 725,66	(1 065 516,56)	XS1577952952
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 1,75 2041-08-15	USD	714 924,28	16 877,23	620 607,53	(94 316,75)	US912810TA60
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 2,75 2047-08-15	USD	124 602,56	2 112,75	141 227,86	16 625,30	US912810RY64
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,38 2033-05-15	USD	562 964,86	3 760,19	564 304,40	1 339,54	US91282CHC82
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,50 2033-02-15	USD	904 171,52	12 268,37	878 693,32	(25 478,20)	US91282CGM73
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,75 2030-05-31	USD	582 324,36	2 424,64	583 405,20	1 080,84	US91282CHF14
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 4,00 2030-07-31	USD	361 397,49	6 422,27	364 146,31	2 748,82	US91282CHR51
OBLIGACION PROVINCIA DE CORDOBA 6,88 2025-12-10	USD	219 940,54	41 693,63	207 418,26	(12 522,28)	USP79171AD96
OBLIGACION REP. COSTA DE MAFIL 4,88 2032-01-30	EUR	516 060,50	79 966,15	409 625,54	(106 434,96)	XS2264871828
OBLIGACION REPUBLIC OF ANGOLA 9,38 2048-05-08	USD	810 788,81	5 163,45	753 407,68	(57 381,13)	XS1819680528
OBLIGACION REPUBLICA ARABE EGIP 7,30 2033-09-30	USD	627 556,26	20 165,90	474 076,53	(153 479,73)	XS2391395154
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,50 2030-01-30	USD	257 000,08	1 864,59	253 833,84	(3 166,24)	USP3579ECF27
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,88 2032-09-23	USD	298 693,42	2 418,96	291 151,37	(7 542,05)	USP3579ECH82
OBLIGACION REPUBLICA ECUADOR 2,50 2040-07-31	USD	199 060,81	79 423,76	70 121,54	(128 939,27)	XS2214239175
OBLIGACION REPUBLICA ECUADOR 3,50 2035-07-31	USD	147 175,49	54 345,67	47 253,36	(99 922,13)	XS2214238441
OBLIGACION REPUBLICA ECUADOR 6,00 2030-07-31	USD	204 237,65	66 777,21	89 135,37	(115 102,28)	XS2214237807
OBLIGACION REPUBLICA GHANA 10,47 2051-03-26	USD	484 203,38	41 486,19	215 151,64	(269 051,74)	XS1968714623
OBLIGACION REPUBLICA PERU 3,00 2033-10-15	USD	237 229,95	7 959,92	225 681,71	(11 548,24)	US715638DU38
OBLIGACION TURKIYE VARLIK FONU 6,88 2025-02-28	USD	184 746,53	4 938,50	179 125,20	(5 621,33)	XS1955059420
TOTALES Deuda pública		10 944 676,55	792 063,41	8 734 271,88	(2 210 404,67)	
Renta fija privada cotizada						
BONO AFRICA FINANCE CORP 3,13 2025-06-16	USD	219 142,34	772,41	216 564,32	(2 578,02)	XS2189425122
BONO ARAGVI HOLDING INTL 8,45 2024-04-29	USD	581 821,40	24 189,27	384 466,23	(197 355,17)	XS2326545204
BONO DNO ASA 7,88 2024-09-09	USD	694 326,78	30 968,18	649 382,43	(44 944,35)	NO0011088593
BONO ENDEAVOUR MINING PLC 5,00 2024-10-14	USD	379 188,20	26 921,46	354 917,93	(24 270,27)	USG3R41AAA47
BONO FINANCIERA INDEPENDENDE 10,00 2024-03-01	USD	328 350,54	166 565,90	261 614,89	(66 735,65)	USP4173SAG95
BONO GENEL ENERGY PLC 9,25 2024-03-28	USD	810 069,95	(26 290,18)	826 980,00	16 910,05	NO0010894330

CLASE B*



008856262

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BONO GFL MINING SERVICES 5,13 2024-04-15	USD	469 003,71	(954,38)	454 803,74	(14 199,97)	XS1993827135
BONO IHS HOLDING LIMITED 5,63 2024-11-29	USD	342 572,00	36 523,34	282 012,76	(60 559,24)	XS2413632360
BONO KERNEL HOLDING SA 6,50 2024-07-17	USD	325 137,75	32 740,07	246 474,03	(78 663,72)	XS2010040983
BONO KOC HOLDING AS 3,00 2026-02-27	EUR	466 790,00	10 122,61	477 377,80	10 587,80	XS2346972263
BONO KOC HOLDING AS 8,50 2028-06-25	USD	374 032,65	7 852,63	382 326,44	8 293,79	XS2695038401
BONO PETRA DIAMONDS LTD 9,75 2024-03-09	USD	773 662,07	20 288,21	586 994,64	(186 667,43)	XS2289895927
BONO PETROLEOS MEXICANOS 6,95 2059-07-28	USD	882 762,97	40 391,90	832 261,87	(50 501,10)	US71654QDF63
BONO SEPLAT PETROLEUM DEV 7,75 2024-04-01	USD	726 927,32	66 077,95	659 840,84	(67 086,48)	XS2325735897
BONO SILKNET JSC 8,38 2024-01-31	USD	401 465,22	25 856,85	396 862,88	(4 602,34)	XS2436858349
BONO UZAUTO MOTORS AJ 4,85 2026-02-04	USD	157 087,20	6 884,01	156 121,54	(965,66)	XS2330272944
OBLIGACION AFRICAN EXP-IMP BANK 3,99 2029-06-23	USD	320 958,27	607,45	285 963,40	(34 994,87)	XS2053566068
OBLIGACION ALFA SAB de CV 2,63 2024-02-07	EUR	494 011,00	16 715,21	493 894,31	(116,69)	XS1562623584
OBLIGACION ALFA SAB de CV 4,25 2029-06-18	USD	338 265,89	9 844,79	329 472,08	(8 793,81)	USP01703AC49
OBLIGACION AMAGGI EXPORTACAO E 5,25 2025-01-28	USD	425 672,70	18 236,39	424 852,88	(819,82)	USL0183BAA90
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 3,38 2028-03-29	USD	335 058,63	(973,20)	310 525,70	(24 532,93)	XS2355105292
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 4,50 2028-10-20	USD	635 629,85	18 635,68	620 603,61	(15 026,24)	XS2434515313
OBLIGACION ARCOS DORADOS HOLD 5,88 2024-04-04	USD	525 965,03	(13 102,83)	561 526,37	35 561,34	USG0457FAC17
OBLIGACION BRASKEM SA 7,25 2032-11-13	USD	530 730,26	15 916,97	454 746,13	(75 984,13)	USN15516AG70
OBLIGACION BRASKEM SA 8,50 2030-11-12	USD	186 041,23	4 544,83	169 390,60	(16 650,63)	USN15516AH53
OBLIGACION CIA DE INVERSIONES 6,75 2024-05-02	USD	464 324,41	65 621,42	462 319,06	(2 005,35)	USP9308RAZ66
OBLIGACION EASTERN & SOUTHERN A 4,13 2028-06-30	USD	167 643,80	56,16	157 268,71	(10 375,09)	XS2356571559
OBLIGACION FRONTERA ENERGY CORP 7,88 2024-06-21	USD	705 872,68	71 837,15	511 995,97	(193 876,71)	USC35898AB82
OBLIGACION GRUMA SAB de CV 4,88 2024-09-01	USD	176 095,48	701,47	180 018,25	3 922,77	USP4948KAD74
OBLIGACION GRUPO BIMBO SAB de C 4,00 2049-09-06	USD	505 306,90	7 957,12	435 190,51	(70 116,39)	USP4949BAP96
OBLIGACION GRUPO KUO SAB de CV 5,75 2024-07-07	USD	354 165,88	29 054,35	303 719,15	(50 446,73)	USP4954BAF33
OBLIGACION HIDROVIAS DO BRASIL 4,95 2026-02-08	USD	543 055,13	21 173,52	457 533,91	(85 521,22)	USL48008AB91
OBLIGACION HIDROVIAS DO BRASIL 5,95 2024-01-24	USD	176 752,53	9 377,58	173 111,52	(3 641,01)	USL48008AA19
OBLIGACION IHS NETHERLANDS HOLD 8,00 2024-09-18	USD	278 416,25	22 349,14	227 064,46	(51 351,79)	XS2051106073
OBLIGACION INTERNATIONAL AIRPOR 12,00 2024-03-15	USD	226 587,89	11 785,42	212 747,82	(13 840,07)	USE6R69LAA27
OBLIGACION JSW STEEL LTD 5,95 2026-04-19	USD	223 048,31	2 903,10	223 317,57	269,26	XS2224065289
OBLIGACION KERNEL HOLDING SA 6,75 2024-10-27	USD	171 606,69	6 629,70	109 442,41	(62 164,28)	XS2244927823
OBLIGACION KLABIN SA 3,20 2030-10-12	USD	323 693,70	8 383,05	300 094,97	(23 598,73)	USA35155AE99
OBLIGACION KOSMOS ENERGY LTD 7,50 2024-03-01	USD	324 017,70	52 126,42	289 393,65	(34 624,05)	USU5007TAB18
OBLIGACION METINVEST BV 7,75 2029-10-17	USD	522 917,31	11 652,89	311 002,54	(211 914,77)	XS2056723468
OBLIGACION MHP SE 6,95 2026-04-03	USD	504 215,35	36 038,75	425 237,43	(78 977,92)	XS1713469911

CLASE B²



008856263

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 4,38 2026-03-18	USD	637 534,52	26 781,69	581 452,65	(56 081,87)	USL6401PAJ23
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 8,88 2028-09-13	USD	189 826,65	5 025,91	192 119,66	2 293,01	USL6401PAM51
OBLIGACION NATIONAL JSC NAFTAOGA 10,72 2028-11-08	USD	543 116,11	47 804,69	244 199,11	(298 917,00)	XS2077601610
OBLIGACION NEMAK SAB de CV 2,25 2028-04-20	EUR	299 925,00	1 291,16	268 877,87	(31 047,13)	XS2362994068
OBLIGACION ODEBRECHT OVERSEAS 9,57 2100-02-02	USD	100,56	78,63	7 715,27	7 614,71	USG6712EAB41
OBLIGACION ORBIA ADVANCE CORP 2,88 2031-02-11	USD	185 855,57	1 151,28	186 819,33	963,76	USP7S81YAC93
OBLIGACION PERTAMINA PERSERO PT 2,30 2030-11-09	USD	355 248,24	7 560,04	341 356,98	(13 891,26)	US69370RAL15
OBLIGACION PETROBRAS 4,75 2025-01-14	EUR	250 607,50	11 397,66	251 484,39	876,89	XS0982711714
OBLIGACION PETROBRAS 6,50 2033-04-03	USD	404 083,60	13 264,66	413 336,03	9 252,43	US71647NBK46
OBLIGACION SAUDI ARABIAN OIL CO 4,38 2049-04-16	USD	221 667,65	2 713,37	195 405,71	(26 261,94)	XS1982116136
OBLIGACION SIERRACOL ENERGY LTD 6,00 2024-06-15	USD	309 882,96	85 301,33	258 314,03	(51 568,93)	USU8215LAA27
OBLIGACION STILWATER MINING CO 4,50 2025-11-16	USD	470 659,36	50 655,88	384 250,36	(86 409,00)	USU85969AF71
OBLIGACION SUZANO SA 7,00 2046-09-16	USD	423 920,72	8 515,28	429 351,83	5 431,11	USA8372TAC20
OBLIGACION TURKCELL HOLDING AS 5,80 2028-01-11	USD	625 359,45	36 579,86	660 460,73	35 101,28	XS1803215869
OBLIGACION TURKIYE IS BANKASI 6,95 2025-12-14	USD	789 407,65	13 495,55	818 327,31	28 919,66	XS1961010987
OBLIGACION UNIGEL PARTICIPACOES 0,00 2024-10-01	USD	384 555,39	51 604,46	67 525,90	(317 029,49)	USL9467UAB37
OBLIGACION WESTON IMPORTERS LTD 3,95 2026-01-29	USD	774 753,52	37 335,75	674 968,71	(99 784,81)	USG5825AAC65
OBLIGACION YPF SA 7,00 2047-06-15	USD	520 786,20	8 964,43	575 071,66	54 285,46	USP989MJBN03
TOTALES Renta fija privada cotizada		24 779 683,62	1 306 504,39	22 150 472,88	(2 629 210,74)	
TOTAL Cartera Exterior		35 724 360,17	2 098 567,80	30 884 744,76	(4 839 615,41)	

CLASE 8ª



008856264

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO FX CURR FUT MAR24	USD	28 742 741,64	29 474 326,52	18/03/2024
TOTALES Futuros comprados		28 742 741,64	29 474 326,52	
TOTALES		28 742 741,64	29 474 326,52	

CLASE 8.ª



008856265



CLASE B.ª



008856266

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

ENTORNO ECONÓMICO EN 2024 Y PERSPECTIVAS PARA 2025

En términos generales, 2024 ha sorprendido positivamente por la resiliencia del crecimiento en un entorno económico y geopolítico adverso, que ha sido posible por la fortaleza del empleo y el ahorro acumulado a nivel mundial.

Desde 2022 hasta mediados de 2024, los bancos centrales han aplicado políticas monetarias restrictivas para reconducir el fenómeno inflacionista que se produjo una vez finalizada la pandemia de la COVID-19, por los cambios en la demanda agregada, los bloqueos en las cadenas de suministros y el shock posterior de los precios de la energía y de la alimentación derivados de la invasión rusa de Ucrania. Estas políticas, han resultado eficaces en reconducir las tasas de inflación general hacia la estabilidad de precios deseada, sin frenar el avance económico mundial.

No obstante, las proyecciones para 2025, empiezan a tomar en consideración los múltiples riesgos que se vislumbran. En este sentido, no se pueden menospreciar los derivados de, un aumento de los conflictos geopolíticos, una inflación subyacente persistentemente elevada y que se podría agravar con el aumento del proteccionismo, el alto nivel de endeudamiento alcanzado a nivel mundial, una revalorización exagerada de los mercados financieros ante la relajación de los tipos oficiales iniciada durante el 2024 y las expectativas de recortes generadas.

Tampoco se deben soslayar los eventos climáticos adversos, cada vez más frecuentes y virulentos, como el vivido en España por la DANA, entre el 28 de octubre y el 4 de noviembre de 2024.

Riesgos geopolíticos

Guerra Rusia-Ucrania

En 2024, se ha cumplido el tercer año desde que el 24 de febrero de 2022 se iniciase la invasión militar a gran escala de Ucrania por parte de Rusia. Durante este año, cualquier intento de negociación ha sido bloqueado por Ucrania, que no acepta, por el momento, ninguna propuesta que no pase por la retirada de Rusia de los territorios ocupados. Naturalmente, siempre y cuando mantenga el apoyo de la OTAN, capitaneado por los Estados Unidos.

No obstante, a partir de noviembre, el conflicto entró en una nueva fase. Por un lado, la participación de soldados norcoreanos en el ejército ruso provocó un cambio en la estrategia que los Estados Unidos están siguiendo en su apoyo a Ucrania. En este sentido, el presidente Joe Biden, levantó la prohibición a que el ejército ucraniano utilizase los misiles estadounidenses de largo alcance para atacar posiciones estratégicas en suelo ruso y acto seguido, el Kremlin cambió la doctrina sobre el uso de armamento nuclear, permitiendo el uso de armas nucleares con carácter disuasoria para repeler una agresión. Ese mismo día el ejército ucraniano atacó un arsenal logístico en la ciudad rusa de Karáchev y el 25 de diciembre, Rusia lanzó un ataque masivo, con más de 70 misiles y un centenar de drones contra infraestructuras energéticas en varias regiones de Ucrania.

Adicionalmente, el triunfo contundente de Donal Trump en las elecciones presidenciales del 6 de noviembre de 2024 y la victoria del partido republicano en el Senado pueden dar un giro a la resolución del conflicto si progresa la doctrina de su presidente en acabar lo antes posible con la guerra.



CLASE 0.ª



008856267

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

Con este escenario, es posible que en 2025 sea inevitable una negociación que permita sentar las bases del alto el fuego, siendo probable la pérdida de territorio por parte de Ucrania. No obstante, Europa considera que Ucrania debería llegar en una posición suficientemente reforzada para alcanzar un acuerdo asumible por todas las partes.

Guerra en Oriente Próximo

El conflicto en Oriente Próximo, provocado tras el ataque de Hamas a Israel el 7 de octubre de 2023, no ha cesado de extenderse. Desde entonces, Israel ha devastado Gaza en su lucha contra Hamas, ha atacado a los rebeldes huzís en Yemen, a Hizbulah en el Líbano y a Irán, con el apoyo de los Estados Unidos y de Inglaterra.

Asimismo, en apenas 12 días, una coalición de fuerzas yihadistas apoyadas por Turquía ha derrocado el régimen de Bashar al-Assad en Siria poniendo fin a la dictadura de los Assad el 8 de diciembre, con la toma de Damasco. La caída de Assad pone de manifiesto, por un lado el debilitamiento de Rusia e Irán y por otro el fortalecimiento de Turquía que se posiciona como un actor decisivo en la zona.

Elecciones presidenciales de los Estados Unidos

Los comicios tuvieron lugar el 5 de noviembre para elegir al Presidente de los Estados Unidos por un mandato de cuatro años, siendo los protagonistas Donald Trump del partido republicano y Kamala Harris por los demócratas, después de la renuncia de Joe Biden en julio. El escrutinio dio como ganador, tanto en votos como en delegados a Donald Trump, que reedita mandato por segunda vez no consecutiva. Los republicanos también obtuvieron la mayoría en el Senado y en el Congreso, asegurándose el control del poder legislativo.

Las principales líneas de actuación esgrimidas durante el proceso electoral se refieren a la política migratoria, con la intención de llevar a cabo deportaciones masivas de los extranjeros indocumentados; en economía, con bajadas de impuestos y aumento del proteccionismo y en política exterior, se apunta la retirada paulatina de la contribución americana en la OTAN, así como la finalización de los conflictos armados entre Rusia y Ucrania y en Oriente Próximo.

Actividad económica global

En 2024, se puede concluir que, a pesar del entorno geopolítico adverso y de las políticas monetarias restrictivas durante una buena parte del año, la economía mundial se ha mantenido resistente, aunque con notables divergencias entre países y sectores.

En este sentido, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su último informe de 2024, pronostica un crecimiento estable de la economía mundial que se puede situar en el entorno del 3,2% para 2024 y 2025. No obstante, las economías avanzadas crecerían de forma similar en ambos años, en el entorno al 1,8%, mientras que para la Unión Europea se proyecta un crecimiento menor del 0,8% y 1,2%, respectivamente. La zona en la que se espera un mayor crecimiento es Asia, con un crecimiento esperado del 5% para los dos años.



CLASE B^a



008856268

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

Inflación y precios de la energía

Durante 2024, ha continuado el proceso de desinflación de los índices de precios generales en la mayoría de los países, beneficiados por la relajación de los precios de los alimentos y de la energía que son los componentes más volátiles. Sin embargo, los precios de los servicios persisten en niveles elevados, dificultando el retorno de la inflación subyacente a los niveles objetivos que definen las políticas monetarias aplicadas por los bancos centrales. Las principales causas que dificultan su control se atribuyen a varios factores: mayor proteccionismo, rigidez del mercado laboral, bajo nivel de desempleo y políticas fiscales expansivas.

En este contexto, las últimas proyecciones realizadas por la OCDE consideran que la inflación general continuará cayendo en la mayoría de los países que la integran, estimando una inflación general promedio en el entorno del 5,2% y 3,7%, en 2024 y 2025, respectivamente (para el G20 se situaría en el entorno del 5,4% y 3,5%, respectivamente).

No obstante, las tasas de inflación divergen entre las principales economías. Así, en la Unión Europea finalizó 2024 en el 2,7%, 2,9% en los Estados Unidos y en Japón, 0,1% en la deprimida económica de China y 5,22% en la India.

En cuanto a la evolución de los precios energéticos durante 2024, el precio del petróleo Brent se ha reducido en un 3,2%, cerrando en los 74,65\$ por barril, con un precio medio anual en el entorno de los 80\$ respecto de los 82\$ en 2023. El mercado petrolero está cambiando, ya que, a pesar de los recortes de la producción de la OPEP y de la situación geopolítica en la zona, los precios no consiguen remontar. Las principales causas se atribuyen a la baja demanda por parte de China, las divergencias en el seno de los países de la OPEP y la mayor producción de otros operadores en América. Por su parte, los precios del gas natural TTF han recuperado parte de lo perdido en 2023, situándose en los 48,9€/ MWh al cierre de 2024 (2023: 32€/MWh), con un incremento del 53% como consecuencia de la caída de las reservas de almacenamiento de GNL europeas y el corte de suministro de gas ruso a través del gaseoducto ucraniano.

Políticas monetarias, tipos de interés y tipos de cambio

En este escenario, los bancos centrales comenzaron a girar gradualmente las políticas monetarias restrictivas hacia condiciones más acomodaticias, manteniéndose atentos a los datos para asegurar un control de la inflación compatible con el aterrizaje suave de la economía.

En Europa, el BCE realizó su primer movimiento a la baja el 6 de junio de 2024, con un recorte de 25 puntos básicos de los tipos de interés oficiales que ha ido ampliando en cada una de las reuniones sucesivas hasta situar los tipos de interés de las operaciones principales de financiación en el 3,15%.

Esta política, se ha trasladado al Euribor, con bajadas continuas. Así, el Euribor a 12 meses, principal referencia de las hipotecas en España se situó en diciembre de 2024 en el 2,44% en promedio mensual (2023: 3,68%), lo que supone una disminución interanual de 124 pb.

Sin embargo, el Banco de Inglaterra (BoE) adoptó una flexibilización de su política monetaria más cauta, por la presión de los salarios, iniciando las bajadas de los tipos de interés en agosto, con 2 reducciones de 25 puntos básicos hasta situar el tipo de interés oficial en el 4,75% en noviembre de 2024.



CLASE 8.ª



008856269

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

En Estados Unidos, la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) esperó a septiembre para tomar la decisión, recortando los tipos en 50 puntos básicos hasta el intervalo del 4,75%-5% y en diciembre, en su última reunión anual decidió otro recorte de 25 puntos básicos, situándolos en el intervalo del 4,25%-4,50%. No obstante, ante la solidez de los datos económicos y la persistencia de la inflación subyacente, las expectativas de recortes en 2025 se han moderado, esperando solo dos bajadas hasta el 3,75%-4%.

En Asia, los principales países a nivel económico presentan situaciones divergentes en la aplicación de sus políticas monetarias. En el caso de China, que está atravesando un fuerte estancamiento deflacionario, el Banco Popular de China, continua con su política de recortes graduales de los tipos de interés iniciada en 2007, fecha en la que se situaban en el 7,47% hasta el 3,10% en octubre. En cambio, el tipo de interés oficial del Banco Central de Japón (BOJ), en marzo de 2024, subió los tipos de interés a corto plazo, poniendo fin a su política de tipos de interés negativos de más de 17 años, situándolos en el 0,25%.

Mercados financieros

En 2024, los mercados financieros han continuado con la tendencia alcista post-COVID19 en la medida en que las políticas monetarias y fiscales ha permitido reconducir el proceso inflacionario sin afectar seriamente la actividad económica. Sin embargo, el año no ha estado exento de correcciones en momentos de alta incertidumbre, como el experimentado en agosto ante la debilidad mostrada por los datos de empleo en Estados Unidos y por el aumento de los tipos de interés en Japón, que provocaron el repunte brusco de la volatilidad y fuertes correcciones de los precios. Estas situaciones puntuales fueron de mayor o menor intensidad pero no han impedido que los índices continúen con la tendencia al alza de medio plazo.

Así, el índice MSCI WORLD, que representa la evolución de los mercados a nivel mundial, alcanza una revalorización del 17%. El S&P 500, que superó sus máximos históricos durante el año, finalizó con una revalorización del 23,35, situándose en 5.881,63 puntos, por el ascenso imparable de las empresas tecnológicas, con una más que notable concentración en los denominados "siete magníficos" que representan en torno al 35% del índice. La tasa de crecimiento anual compuesta CARG (5 años) ha sido del 9,4%.

En la zona euro, el EURO STOXX 50 se sitúa en 4895,98 puntos, lo que representa una subida del 8,3% por la desaceleración económica en los principales países Francia y Alemania.

En Asia, el índice japonés NIKKEI 225 superó el máximo histórico de 1989, durante la burbuja económica del país, cerrando en los 39.894,54 puntos, lo que supone una revalorización del 19,2%. Por su parte, el Hang Seng de la bolsa China (HSC) se situó en los 20.059,95 puntos, con una revalorización en el año del 17,7%.

En cuanto al sentimiento general del mercado americano es positivo si tenemos en cuenta que el índice VIX (también conocido como "índice del pánico") que mide la volatilidad de los precios de las opciones del índice S&P 500, se situó ligeramente por encima de los 17 puntos. Por debajo de 20 se considera una zona de confort, en contraste con un rango entre 40-60 que indica miedo y entre 60-80 gran incertidumbre ante la posibilidad de que la economía entre en recesión.



CLASE B¹



008856270

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

En relación con los mercados de renta fija, en 2024 han empezado a reducir paulatinamente las altas rentabilidades que alcanzó la deuda a largo plazo, al considerar que la relajación de la política monetaria va a continuar, aunque se ha producido un repunte en la última parte del año ante las expectativas de una moderación en el ritmo de recortes de los tipos de interés oficiales por parte de los bancos centrales. De esta forma, la rentabilidad del bono americano a 10 años finalizó el 2024 en el 4,33%, con un aumento anual del 9%. En la zona Euro, las rentabilidades del bono italiano, español y alemán a 10 años se situaron al cierre del año en el 4,06%, 3,41% y 2,45%, respectivamente.

Política de inversiones efectivamente seguida

Buen comportamiento del tipo de activo. Casi todos los bonos de la cartera contribuyeron positivamente a la rentabilidad de la cartera.

En particular, el fondo obtuvo rentabilidades muy positivas de algunos bonos ucranianos corporativos o cuasi soberanos (Naftogaz, Kernel o MHP).

Únicamente algunos de los activos con menos riesgo pesaron negativamente por el aumento de las rentabilidades del Tesoro Americano o, en casos de activos de riesgo, por situaciones idiosincráticas.

Se ha participado en varios primarios, (Trident o Pearl Petroleum entre otros). En el mercado secundario el fondo estuvo más comprador que vendedor

Destaca dentro de las ventas la posición en Ghana, después de la reestructuración. Dentro de las compras, destaca el aumento en algunas posiciones de alta calidad (Investment Grade) en el largo plazo.

Seguimos manteniendo las coberturas de nuestras posiciones en divisa con futuros de Euro/dólar con una exposición del 85.8%. Al final del periodo el fondo mantiene una exposición a riesgo dólar (después de la cobertura de futuros) de 3.61%.

En cuanto a las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg, para el contrato del Euro dólar son de 2530.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

Remuneración obtenida por la liquidez mantenida por el fondo

La liquidez del Fondo en euros se remunera al precio oficial del BCE menos el 0,5%. La cuenta en dólares se remunera al precio oficial de la FED menos 1% y las cuentas de libras el precio oficial BOE menos 1%.

Riesgo de contraparte

No existen riesgos de contraparte al tratarse de mercados organizados.



CLASE B.1



008856271

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la sociedad.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2024 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2024 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2024, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria. Asimismo, al cierre del ejercicio 2024, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2024

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2024, hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.