

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de auditoría

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025

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 2025, 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 2025, 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.

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 2025.

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 2025, 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 2025, 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 2025, 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 2025 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 19 de marzo de 2026.

Periodo de contratación

Los administradores de la Sociedad gestora, en la reunión celebrada el 22 de julio de 2025, nos nombraron como auditores por un periodo de un año para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de los administradores de la Sociedad gestora para el periodo de 3 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 Ara Navarro (20210)

19 de marzo de 2026

Col·legi de Censors Jurats
de Comptes de Catalunya
= EL CØL·L361

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 20/26/01121

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 a 31 de diciembre de 2025



OP7181446

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2025	2024
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	96 050 289,28	77 084 694,48
Deudores	1 546 187,85	1 202 016,17
Cartera de inversiones financieras	86 023 114,00	68 842 455,20
Cartera interior	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	82 774 190,06	65 833 622,72
Valores representativos de deuda	82 774 190,06	65 830 076,99
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	3 545,73
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 248 923,94	3 008 832,48
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	8 480 987,43	7 040 223,11
TOTAL ACTIVO	96 050 289,28	77 084 694,48

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.



OP7181447

CLASE B3

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2025**
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2025	2024
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	95 853 552,54	76 678 253,49
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	95 853 552,54	76 678 253,49
Capital	-	-
Partícipes	92 412 583,78	72 774 105,73
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3 440 968,76	3 904 147,76
(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	196 736,74	406 440,99
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	142 643,86	131 959,30
Pasivos financieros	-	-
Derivados	54 092,88	274 481,69
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	96 050 289,28	77 084 694,48
CUENTAS DE ORDEN	2025	2024
Cuentas de compromiso	75 112 740,51	67 217 299,33
Compromisos por operaciones largas de derivados	75 112 740,51	67 217 299,33
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	776 798,35	3 192 724,26
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	776 798,35	3 192 724,26
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	75 889 538,86	70 410 023,59

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.



OP7181448

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresada en euros)

	2025	2024
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 305 570,18)	(868 166,61)
Comisión de gestión	(1 134 753,96)	(737 145,20)
Comisión de depositario	(135 820,07)	(102 926,14)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(34 996,15)	(28 095,27)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 305 570,18)	(868 166,61)
Ingresos financieros	5 950 947,95	4 742 208,79
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(6 865 723,93)	2 424 260,83
Por operaciones de la cartera interior	-	-
Por operaciones de la cartera exterior	(6 802 813,42)	2 626 416,08
Por operaciones con derivados	(62 910,51)	(202 155,25)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(509 325,40)	175 575,84
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	6 180 994,29	(2 557 983,40)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(846 797,86)	1 412 066,72
Resultados por operaciones con derivados	7 027 792,15	(3 970 050,12)
Otros	-	-
Resultado financiero	4 756 892,91	4 784 062,06
Resultado antes de impuestos	3 451 322,73	3 915 895,45
Impuesto sobre beneficios	(10 353,97)	(11 747,69)
RESULTADO DEL EJERCICIO	3 440 968,76	3 904 147,76

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 2025.

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024				
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3 440 968,76	3 904 147,76				
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	3 440 968,76	3 904 147,76				
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 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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	72 774 105,73	-	-	3 904 147,76	-	76 678 253,49
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3 440 968,76	-	3 440 968,76
Aplicación del resultado del ejercicio	3 904 147,76	-	-	(3 904 147,76)	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	43 494 421,74	-	-	-	-	43 494 421,74
Reembolsos	(27 760 091,45)	-	-	-	-	(27 760 091,45)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2025	92 412 583,78	-	-	3 440 968,76	-	95 853 552,54

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 2025.



CLASE 8.ª



OP7181449



OP7181450

CLASE B.4

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 Latinoamérica, 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 B*



OP7181451

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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.

Durante el ejercicio 2025 se ha producido el cambio de Entidad Depositaria del Fondo. Banco Mediolanum S.A. ha sido sustituido por BNP Paribas S.A., Sucursal en España siendo esta última la Entidad Depositaria del Fondo a 31 de diciembre de 2025.

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.



OP7181452

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
(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 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 30 de junio de 2025, 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%

Durante el período comprendido entre el 1 de julio de 2025 y el 31 de diciembre de 2025, 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%	0,60%	0,60%
Comisión de Depositaria	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%	0,16%



OP7181453

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2025 y 2024, 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.



0P7181454

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 2025 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 2025, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024.



OP7181455

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 2025 y 2024.

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 8.ª



0P7181456

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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.



OP7181457

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 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.



OP7181458

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025****(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 8.ª



OP7181459

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 "Partícipes" 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.



OP7181460

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de los deudores, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Depósitos de garantía	1 512 055,17	1 172 993,34
Administraciones públicas deudoras	34 132,68	29 022,83
	<u>1 546 187,85</u>	<u>1 202 016,17</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 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo	17 970,68	-
Operaciones pendientes de liquidar	-	16 273,04
Administraciones públicas acreedoras	10 353,97	11 747,69
Otros	114 319,21	103 938,57
	<u>142 643,86</u>	<u>131 959,30</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 desglose del capítulo Administraciones públicas acreedoras, es el siguiente:

	2025	2024
Impuesto sobre beneficios	10 353,97	11 747,69
	<u>10 353,97</u>	<u>11 747,69</u>

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



OP7181461

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, 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 2025 y 2024 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 2025 y 2024, respectivamente. En los Anexos II y IV adjuntos, se detallan las inversiones en derivados del Fondo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.

Los Anexos adjuntos son parte integrante de esta memoria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria.

7. Tesorería

El detalle de la tesorería al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra a continuación:

	2025	2024
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	5 591 577,12	4 582 231,89
Cuentas en divisa	2 636 926,30	2 457 991,22
Otras cuentas de tesorería		
Cuentas en euros	84 754,87	-
Cuentas en divisa	167 729,14	-
	8 480 987,43	7 040 223,11

Durante los ejercicios 2025 y 2024 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en la Entidad Depositaria ha sido un tipo de interés de mercado.



OP7181462

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2025 y 2024, 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 2025 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	29 321 880,63	24 740 995,67	539 990,76	1 068 229,26	36 680 086,67	3 502 369,55
Número de participaciones emitidas	1 850 662,34	1 465 694,03	43 946,41	85 243,09	2 849 457,53	351 521,55
Valor liquidativo por participación	15,84	16,88	12,29	12,53	12,87	9,96
Número de partícipes	6 240	1 055	50	46	2 193	150

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

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.



OP7181463

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresada en euros)

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, 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 2025 y 2024, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se muestra en el balance adjunto.

11. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2025, 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 2025 una limitación del importe de las bases imponible negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas acreedoras" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas las bases imponible negativas de ejercicios anteriores, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente, que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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.



CLASE B.º



OP7181464

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

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 2025 y 2024.

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 2025 y 2024, 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 2025, 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 2025 (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	1 569 204,76	22 290,58	1 496 183,63	(73 021,08)	XS2595028452
BONO TURK TELEKOMUNIKASYO 7,38 2029-02-20	USD	1 228 749,05	8 087,99	1 199 658,95	(29 090,10)	XS2820499619
OBLIGACION DEUDAESTADOMARRUEC 4,00 2050-12-15	USD	738 143,46	7 440,04	738 854,30	710,84	XS2270577344
OBLIGACION DEUDAESTADOMARRUEC 4,75 2035-04-02	EUR	349 811,00	12 486,15	357 630,99	7 819,99	XS3041322051
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 1,75 2041-08-15	USD	714 924,28	32 834,90	548 453,99	(166 470,29)	US912810TA60
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 2,75 2047-08-15	USD	162 641,36	4 737,95	149 801,97	(12 839,39)	US912810RY64
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,38 2033-05-15	USD	346 439,91	5 278,23	323 798,91	(22 641,00)	US91282CHC82
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,50 2033-02-15	USD	542 502,91	8 657,82	494 740,31	(47 762,60)	US91282CGM73
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 3,75 2030-05-31	USD	223 970,91	1 608,05	212 497,38	(11 473,53)	US91282CHF14
OBLIGACION DEUDA ESTADO USA 4,00 2030-07-31	USD	180 698,74	3 903,01	171 412,80	(9 285,94)	US91282CHR51
OBLIGACION EXPORT-IMPORT BK IND 3,38 2026-08-05	USD	772 479,23	18 244,51	754 178,23	(18 301,00)	US30216KAA07
OBLIGACION NORTH MACEDONIA 3,68 2026-06-03	EUR	651 304,50	13 324,50	651 316,88	12,38	XS2181690665
OBLIGACION REPUBLIC CHILE 3,24 2027-11-06	USD	803 482,37	16 298,67	790 368,28	(13 114,09)	US168863CF36
OBLIGACION REPUBLIC CHILE 3,25 2071-03-21	USD	1 050 005,19	17 151,46	950 992,59	(99 012,60)	US168863DU93
OBLIGACION REPUBLIC CHILE 3,50 2033-10-31	USD	1 514 165,39	49 354,64	1 463 884,81	(50 280,58)	US168863DV76
OBLIGACION REPUBLIC CHILE 3,88 2031-04-09	EUR	1 011 382,00	16 854,60	1 028 220,33	16 838,33	XS2856800938
OBLIGACION REPUBLIC OF ANGOLA 9,38 2048-05-08	USD	1 624 083,55	12 271,34	1 535 991,19	(88 092,36)	XS1819680528
OBLIGACION REPUBLIC OF INDONESIA 4,90 2036-01-16	USD	1 025 801,92	10 478,57	1 021 076,38	(4 725,54)	US455780ED45
OBLIGACION REPUBLIC OF INDONESIA 5,10 2053-08-10	USD	178 300,80	3 507,45	164 967,78	(13 333,02)	US455780DV51
OBLIGACION REPUBLIC OF INDONESIA 5,15 2054-03-10	USD	1 444 307,41	23 478,55	1 413 603,50	(30 703,91)	US455780DW35
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,50 2030-01-30	USD	674 871,22	7 979,70	671 581,00	(3 290,22)	USP3579ECF27
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 4,88 2032-09-23	USD	298 693,42	3 429,66	287 977,02	(10 716,40)	USP3579ECH82
OBLIGACION REPUBLICA DOMINICANA 5,88 2060-01-30	USD	546 172,60	14 196,49	493 995,69	(52 176,91)	USP3579ECG00
OBLIGACION ROMAN 2,63 2040-12-02	EUR	61 347,00	1 138,74	65 028,01	3 681,01	XS2258400162
OBLIGACION ROMAN 6,38 2033-09-18	EUR	1 604 866,00	26 604,04	1 665 312,47	60 446,47	XS2689948078
OBLIGACION TURKTELEKOMUNIKASYO 6,95 2032-10-07	USD	218 691,25	3 430,34	217 380,29	(1 310,96)	XS3194824747
OBLIGACION Ukraine 0,00 2035-02-01	USD	114 867,17	2 661,72	54 466,76	(60 400,41)	XS2895057177
OBLIGACION Ukraine 0,00 2036-02-01	USD	175 626,88	15 859,32	127 707,04	(47 919,84)	XS2895057334
OBLIGACION Ukraine 4,50 2034-02-01	USD	133 179,61	5 145,64	67 926,44	(65 253,17)	XS2895056013
OBLIGACION Ukraine 4,50 2035-02-01	USD	233 065,29	9 059,00	116 846,36	(116 218,93)	XS2895056369
OBLIGACION Ukraine 4,50 2036-02-01	USD	299 655,10	12 443,30	147 074,22	(152 580,88)	XS2895056526
TOTALES Deuda pública		20 493 434,28	390 236,96	19 382 928,55	(1 110 505,73)	

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONQ ALPHA STAR HOLD III 8,38 2027-04-12	USD	1 457 976,21	6 063,93	1 380 963,68	(77 012,53)	XS2701661303
BONQ ARAGVI HOLDING INTL 11,13 2026-11-20	USD	1 730 652,66	17 392,22	1 577 646,31	(153 006,35)	XS2932787687
BONQ AZULE ENERGY HOLDING 8,13 2027-01-23	USD	1 738 128,23	36 646,57	1 639 184,32	(98 943,91)	XS2984221239
BONQ BULGARIAN ENERGIES HLD 4,25 2030-03-19	EUR	598 020,00	13 815,00	599 134,15	1 114,15	XS3090933485
BONQ DAMAC PROPERTIES DUB 7,75 2026-04-27	USD	194 501,24	407,90	173 346,20	(21 155,04)	XS2615583510
BONQ DAR AL ARKAN SUKUK 7,75 2026-02-07	USD	478 084,39	11 699,89	472 202,72	(5 881,67)	XS2491049651
BONQ DNO ASA 8,50 2028-03-27	USD	650 570,32	4 969,87	614 941,07	(35 629,25)	NO0013511113
BONQ DNO ASA 9,25 2027-12-04	USD	1 167 002,70	17 191,30	1 119 338,63	(47 664,07)	NO0013243766
BONQ ENDEAVOUR MINING PLC 7,00 2027-05-28	USD	1 059 265,73	15 529,36	1 048 070,16	(11 195,57)	USG3R41AAB20
BONQ EREGLI DEMIR VE CELI 8,38 2029-07-23	USD	464 280,45	14 925,42	449 507,98	(14 772,47)	XS2861686041
BONQ FINANCIERA INDEPENDIE 10,00 2028-03-01	USD	158 394,45	97 881,89	143 008,41	(15 386,04)	USP4173SAG95
BONQ GENEL ENERGY PLC 11,00 2028-04-09	USD	822 905,29	26 148,24	793 777,82	(29 127,47)	NO0013512384
BONQ IHS HOLDING LIMITED 5,63 2026-11-29	USD	198 304,47	18 803,14	180 489,32	(17 815,15)	XS2413632360
BONQ KOC HOLDING AS 3,00 2026-02-27	EUR	466 790,00	39 288,42	470 071,58	3 281,58	XS2346972263
BONQ KOC HOLDING AS 8,50 2028-06-25	USD	374 032,65	6 101,81	360 830,48	(13 202,17)	XS2695038401
BONQ PEARL PETROLEUM CO 13,00 2027-05-15	USD	774 305,79	16 070,23	738 938,19	(35 367,60)	NO0013387860
BONQ PETRA DIAMONDS US TR 9,75 2030-03-08	USD	773 662,39	20 496,93	406 419,82	(367 242,57)	XS2289895927
BONQ SEPLAT ENERGY PLC 9,13 2028-03-21	USD	1 479 430,58	49 215,31	1 402 209,48	(77 221,10)	XS3030248325
BONQ SIBANYE STILLWATER 4,00 2026-11-16	USD	433 406,50	27 886,03	396 403,09	(37 003,41)	USU85969AE07
BONQ SIERRACOL EN AND/ARA 9,00 2027-11-14	USD	943 911,88	13 493,41	884 883,71	(59 028,17)	USU8215PAA31
BONQ SISECAM UK PLC 8,25 2026-05-02	USD	1 518 037,64	40 171,59	1 382 570,90	(135 466,74)	XS2812381247
BONQ TRIDENT ENERGY LP 12,50 2026-05-30	USD	1 318 875,68	52 190,44	1 217 002,60	(101 873,08)	XS2818827169
BONQ TURKCELL 7,45 2029-10-24	USD	639 617,11	18 809,60	626 852,06	(12 765,05)	XS2981975027
BONQ UZAUTO MOTORS AJ 7,38 2030-11-19	USD	866 189,98	7 294,60	855 717,02	(10 472,96)	XS3187746097
OBLIGACION AEROP. DOMINICANOS 7,00 2029-06-30	USD	2 101 468,81	5 017,03	2 011 007,57	(90 461,24)	USP01000VAC74
OBLIGACION ALFA SAB de CV 3,25 2030-11-25	USD	156 158,29	7 539,82	139 116,91	(17 041,38)	USP01703AD22
OBLIGACION ALFA SAB de CV 4,25 2029-06-18	USD	338 265,89	20 982,02	301 677,52	(36 588,37)	USP01703AC49
OBLIGACION ALFA SAB de CV 6,88 2043-09-25	USD	1 102 836,36	17 279,93	1 107 561,57	4 725,21	USP0156PAC34
OBLIGACION AMAGGI EXPORTACAO E 5,25 2026-01-28	USD	843 876,27	38 519,72	820 430,14	(23 446,13)	USL0183BAA90
OBLIGACION AMERICA MOVIL SAB CV 4,38 2048-10-22	USD	535 033,91	5 473,59	536 629,30	1 595,39	US02364WBG96
OBLIGACION AMERICA MOVIL SAB CV 6,13 2040-03-30	USD	1 256 797,98	14 790,30	1 182 804,14	(73 993,84)	US2364WAW55
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 3,38 2028-03-29	USD	1 361 450,38	45 939,96	1 261 694,88	(99 755,50)	XS2355105292
OBLIGACION ANADOLU EFES BIRACIL 4,50 2028-10-20	USD	890 419,56	29 742,04	871 594,37	(18 825,19)	XS2434515313
OBLIGACION ANGLOGOLD ASHANTI 3,75 2030-07-01	USD	1 108 680,63	16 358,18	1 099 161,78	(9 518,85)	US03512TAE10
OBLIGACION ANTOFAGASTA PLC 2,38 2030-07-14	USD	1 001 800,60	37 056,57	973 912,97	(27 887,63)	USG0398NZ620



OP7181466

CLASE B*

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OBLIGACION ANTOFAGASTA PLC 6,25 2034-02-02	USD	1 001 089,42	5 854,90	964 410,05	(36 679,37)	USG0399BAB39
OBLIGACION ARCOS DORADOS HOLD 6,13 2026-05-27	USD	272 961,83	4 408,46	259 590,71	(13 371,12)	USP04568AB06
OBLIGACION ARCOS DORADOS HOLD 6,38 2031-11-29	USD	191 701,37	4 603,58	180 658,92	(11 042,45)	USP04568AC88
OBLIGACION BIMBO BAKERIES USA I 5,38 2035-10-09	USD	983 795,94	25 131,14	953 285,01	(30 510,93)	USU0901RAE72
OBLIGACION BIMBO BAKERIES USA I 6,05 2028-12-15	USD	763 362,09	10 945,35	720 018,20	(43 343,89)	USU0901RAB34
OBLIGACION BRASKEM SA 5,88 2050-01-31	USD	95 875,39	4 450,42	58 836,21	(37 039,18)	USN15516AE23
OBLIGACION BRASKEM SA 7,25 2032-11-13	USD	707 725,32	24 421,51	258 903,31	(448 822,01)	USN15516AG70
OBLIGACION BRASKEM SA 8,50 2030-11-12	USD	525 820,11	16 816,23	185 312,18	(340 507,93)	USN15516AH53
OBLIGACION BULGARIAN ENERGY HLD 2,45 2028-04-22	EUR	640 868,00	27 795,21	654 327,56	13 459,56	XS2367164576
OBLIGACION CIA DE INVERSIONES 7,75 2030-11-20	USD	594 715,51	5 745,68	589 048,03	(5 667,48)	USP9308RBB89
OBLIGACION CORPORACION QUIPORT 9,00 2030-12-15	USD	180 843,30	1 961,38	182 283,28	1 439,98	XS3226519372
OBLIGACION DAR AL ARKAN SUKUK 6,88 2027-02-26	USD	224 825,32	4 838,87	214 580,83	(10 244,49)	XS2124942595
OBLIGACION DNO ASA 10,75 2085-06-17	USD	173 714,29	963,45	178 251,46	4 537,17	NO0013582627
OBLIGACION EXPORT-IMPORT BK IND 2,25 2031-01-13	USD	836 407,04	41 349,34	814 189,57	(22 217,47)	US30216KAF93
OBLIGACION FRONTERAENERGYCORP 7,88 2026-06-21	USD	567 695,30	98 811,75	320 006,39	(247 688,91)	USC35898AB82
OBLIGACION GFL MINING SERVICES 6,13 2029-02-15	USD	1 085 472,30	1 583,33	1 035 997,85	(49 474,45)	XS1993965950
OBLIGACION GRUMA SAB de CV 5,76 2054-06-09	USD	901 238,80	3 473,14	898 216,92	(3 021,88)	USP4948KAJ45
OBLIGACION Grupo Bimbo SAB de C 4,00 2049-09-06	USD	505 306,90	8 801,49	390 141,70	(115 165,20)	USP4949BAP96
OBLIGACION IHS HOLDING LIMITED 7,88 2026-05-29	USD	1 014 500,76	36 240,79	936 537,18	(77 963,58)	XS2941354487
OBLIGACION IHS NETHERLANDS HOLD 8,00 2027-09-18	USD	471 200,62	24 233,03	425 660,07	(45 540,55)	XS2051106073
OBLIGACION JSW STEEL LTD 5,95 2026-04-19	USD	1 505 805,51	28 207,88	1 397 301,66	(108 503,85)	XS2224065289
OBLIGACION KERNEL HOLDING SA 6,75 2027-10-27	USD	171 606,69	1 027,60	161 735,89	(9 870,80)	XS2244927823
OBLIGACION KLABIN SA 3,20 2030-10-12	USD	1 207 055,27	44 161,35	1 127 338,16	(79 717,11)	USA35155AE99
OBLIGACION KLABIN SA 7,00 2048-10-03	USD	733 759,36	11 552,53	714 060,35	(19 699,01)	USA35155AB50
OBLIGACION KOSMOS ENERGY LTD 7,50 2026-03-01	USD	1 278 918,63	130 514,72	764 517,63	(514 401,00)	USU5007TAB18
OBLIGACION METINVEST BV 7,75 2029-10-17	USD	522 917,31	14 793,01	371 489,41	(151 427,90)	XS2056723468
OBLIGACION MHP SE 6,95 2026-04-03	USD	504 215,35	50 284,06	490 229,12	(13 986,23)	XS1713469911
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 4,38 2026-03-18	USD	1 146 082,49	149 947,50	1 017 209,12	(128 873,37)	USL6401PAJ23
OBLIGACION MINERVA SA/BRAZIL 8,88 2028-09-13	USD	701 601,93	16 516,48	698 923,88	(2 678,05)	USL6401PAM51
OBLIGACION NATIONAL JSC NAFTOGA 7,63 2028-11-08	USD	634 120,62	212 993,12	329 536,57	(304 584,05)	XS2077601610
OBLIGACION NEMAK SAB de CV 2,25 2028-04-20	EUR	481 549,00	5 613,89	477 976,73	(3 572,27)	XS2362994068
OBLIGACION NEMAK SAB de CV 3,63 2031-03-28	USD	177 516,01	3 345,73	181 611,29	4 095,28	USP71340AD81
OBLIGACION ORBIA ADVANCE CORP 2,88 2031-02-11	USD	867 359,30	40 598,78	762 602,74	(104 756,56)	USP7581YAC93
OBLIGACION ORBIA ADVANCE CORP 5,50 2047-07-15	USD	505 938,50	18 021,82	463 023,50	(42 915,00)	USP57908AH15
OBLIGACION ORBIA ADVANCE CORP 5,88 2044-09-17	USD	361 551,09	8 273,56	331 702,70	(29 848,39)	USP57908AF58
OBLIGACION PERTAMINA PERSERO PT 2,30 2030-11-09	USD	581 700,07	25 695,66	547 947,85	(33 752,22)	US69370RAL15

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OBLIGACION PERTAMINA PERSERO PT 4,15 2059-08-25	USD	903 135,21	20 276,47	950 579,57	47 444,36	US69370RAJ68
OBLIGACION PETROBRAS 6,25 2035-10-10	USD	633 530,47	12 439,13	627 131,98	(6 398,49)	US71647NBN84
OBLIGACION PETROBRAS 6,50 2033-04-03	USD	494 462,17	16 516,06	483 254,83	(11 207,34)	US71647NBK46
OBLIGACION SAPPI PAPIER HOLDNG 4,50 2028-03-15	EUR	1 672 606,00	31 865,45	1 646 221,55	(26 384,45)	XS3017017990
OBLIGACION SIERRACOL ENRGY ANDI 6,00 2026-06-15	USD	625 738,22	100 053,61	531 890,36	(93 847,86)	USU8215LAA27
OBLIGACION SIGMA ALIMENTOS SA 4,88 2027-12-27	USD	867 121,35	14 820,24	811 912,02	(55 209,33)	USN8133NAA56
OBLIGACION SISECAM UK PLC 8,63 2027-05-02	USD	356 459,63	5 080,04	354 039,81	(2 419,82)	XS2812381676
OBLIGACION STILWATER MINING CO 4,50 2026-11-16	USD	1 399 892,88	275 104,62	1 184 686,80	(215 206,08)	USU85969AF71
OBLIGACION SUZANO PAPEL E CELUL 3,13 2031-10-15	USD	840 312,15	34 427,64	817 290,13	(23 022,02)	US86964WAK80
OBLIGACION SUZANO SA 7,00 2046-09-16	USD	913 853,25	16 244,22	890 119,08	(23 734,17)	USA8372TAC20
OBLIGACION TURKCELL HOLDING AS 5,80 2028-01-11	USD	1 251 261,27	52 516,00	1 252 531,11	1 269,84	XS1803215869
OBLIGACION WE SODA LTD 9,38 2027-02-14	USD	1 444 398,05	56 499,87	1 317 818,18	(126 579,87)	USG95448AC32
OBLIGACION WESTON IMPORTERS LTD 3,95 2026-01-29	USD	2 031 824,74	227 754,65	1 778 482,22	(253 342,52)	USG5825AAC65
OBLIGACION YPF SA 7,00 2047-06-15	USD	1 281 374,07	19 919,98	1 448 740,99	167 366,92	USP989MJBNO3
TOTALES Renta fija privada cotizada		68 839 921,22	2 858 686,98	63 391 261,51	(5 448 659,71)	
TOTAL Cartera Exterior		89 333 355,50	3 248 923,94	82 774 190,06	(6 559 165,44)	



OP7181468

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2025
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO/USD 125000	USD	75 112 740,51	74 966 371,53	16/03/2026
TOTALES Futuros comprados		75 112 740,51	74 966 371,53	
TOTALES		75 112 740,51	74 966 371,53	



CLASE 8.ª



OP7181469

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

CLASE 8.ª

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

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

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

CLASE B+

Cartera Exterior

Renta fija privada cotizada

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
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 INDEPEND 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

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

CLASE 8.ª

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 NAFTOGA 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

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

CLASE 8.ª

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	USP989MJBN03
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	



OP7181473

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Anexo IV. 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 8.ª



OP7181474



CLASE 8.ª



OP7181475

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

ENTORNO ECONÓMICO EN 2025 Y PERSPECTIVAS PARA 2026

El ejercicio 2025 ha estado caracterizado por un entorno complejo motivado por la elevada incertidumbre geopolítica y comercial, destacando el giro proteccionista en los Estados Unidos tras la toma de posesión de Donald Trump en su segundo mandato con medidas de gran impacto en seguridad fronteriza, endurecimiento de la política migratoria y elevación generalizada de aranceles a las importaciones, con especial énfasis en China. A la tensión comercial se sumó la crisis geopolítica en Oriente Medio, tras el ataque militar directo de los Estados Unidos a instalaciones nucleares en Irán, elevando el riesgo de guerra regional. No obstante, las tensiones se han reducido con la firma en octubre del Plan de Paz para Gaza, impulsado por Estados Unidos, Qatar, Egipto y la ONU. Por otro lado, la guerra en Ucrania continuó sin una resolución definitiva, pese a los intentos de negociación entre Estados Unidos y Rusia. El conflicto sigue condicionando la seguridad europea, impulsando el aumento del gasto militar en la UE y reforzando la estrategia de autonomía energética y defensa común.

Sin embargo, la actividad económica ha mostrado una mayor resiliencia a la esperada apoyándose en el incremento de la producción y el comercio de bienes en la primera parte del año para anticiparse a las subidas de aranceles previstas, la fortaleza de los servicios, unos mercados laborales robustos y condiciones financieras más favorables en la segunda mitad del año. Destaca el impacto que ha tenido todo lo relacionado con la inteligencia artificial (IA), sobre todo por su gran relevancia en el comercio mundial y en el crecimiento de los Estados Unidos en 2025.

En cuanto a las proyecciones, la OCDE, en su último informe, prevé un crecimiento mundial de 3,2 % en 2025, moderándose a 2,9 % en 2026, como consecuencia del impacto de las barreras comerciales y la incertidumbre geopolítica. Destacando la divergencia entre regiones, ya que para las economías avanzadas se proyecta un crecimiento moderado, en el entorno del 1,5%, tanto en 2025 como en 2026 y para las emergentes y en desarrollo el crecimiento se situaría en el 4,2% y 4%, respectivamente. Adicionalmente, se espera que en 2026, la inflación siga desacelerándose y el mercado laboral continúe moderándose, permitiendo a los bancos centrales continuar con la reducción de los tipos oficiales.

Por otro lado, en 2025, los mercados financieros han tenido importantes revalorizaciones una vez que se moderaron las tensiones comerciales y geopolíticas y mejoraron las condiciones de financiación.

Inflación y precios energéticos

Durante 2025, la inflación ha continuado moderándose, con diferencias significativas por regiones. En la Zona Euro, la inflación general cerró el año en el entorno del objetivo del BCE, reflejando el alivio de los precios energéticos y una gradual desaceleración de los servicios. En Estados Unidos, el proceso desinflacionista avanzó más lentamente, con una inflación general aún por encima del 2% y una subyacente persistente, en un contexto de mercado laboral resistente.

En Japón, la inflación se mantuvo claramente por encima del objetivo del banco central durante todo el ejercicio, impulsada por el traspaso de costes y la depreciación del yen, si bien se observa una tendencia a la moderación de cara a 2026. China, por su parte, cerró 2025 con una inflación prácticamente nula en promedio anual, reflejo de una demanda interna débil y persistentes presiones deflacionistas en precios industriales.



CLASE 8.ª



OP7181476

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Entre las principales economías emergentes, la divergencia fue especialmente acusada: Brasil logró cerrar el año con una inflación dentro del rango objetivo, India registró una inflación general excepcionalmente baja a final de año, debido al comportamiento de los precios de los alimentos, mientras que la inflación subyacente permaneció elevada, y Turquía, pese a una notable desaceleración frente a 2024, mantuvo niveles de inflación muy elevados, aún en el entorno del 30% interanual.

En cuanto a los precios energéticos, la tendencia ha sido claramente bajista, contribuyendo a aliviar las presiones inflacionarias globales:

- **Petróleo Brent:** tras episodios de volatilidad en junio, el precio retomó la senda descendente y cerró diciembre en 60,69 USD/barril, por debajo de los 74,58 USD de finales de 2024. Las proyecciones para 2026 apuntan a una horquilla de 55–60 USD/barril, condicionada por el exceso de oferta global, una demanda moderada y la normalización de riesgos geopolíticos.
- **Gas natural TTF:** el precio se redujo a 28,16 €/MWh frente a los 48,89 €/MWh de diciembre de 2024, reflejando menor demanda y mejora en el suministro europeo, factores que han reforzado la estabilidad del mercado.

Políticas monetarias y condiciones financieras

Durante 2025, las políticas monetarias de la Eurozona y Estados Unidos han mostrado un desacoplamiento significativo durante gran parte del año, reflejando diferencias en el ciclo económico y en las expectativas de inflación. Mientras el BCE adoptó una postura claramente acomodaticia desde comienzos de año, la Reserva Federal mantuvo inicialmente un tono restrictivo, retrasando los recortes hasta septiembre.

Zona Euro

El Banco Central Europeo (BCE) ejecutó varios recortes consecutivos de 25 puntos básicos, situando en su última reunión de septiembre los tipos de interés oficiales en el 2%, 2,4% y 2,15% para la facilidad de depósito, facilidad marginal del crédito y operaciones principales de financiación, respectivamente.

Esta estrategia responde a:

- Inflación general contenida y proyecciones de inflación subyacente en torno al 2,2 % para 2026.
- Necesidad de apoyar la actividad económica en un contexto de desaceleración del crecimiento y normalización de expectativas salariales.

El efecto sobre el mercado interbancario ha sido notable ya que el Euribor ha reflejado estabilidad durante 2025, con una reducción interanual de 16,9 pb (-6,9 %), manteniendo las condiciones de financiación para hogares y empresas en niveles relajados.



OP7181477

CLASE 8.ª

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Estados Unidos

La Reserva Federal (FED) mantuvo una política restrictiva hasta septiembre, cuando inició un ciclo de tres recortes consecutivos de 25 pb (septiembre, octubre y diciembre), situando el rango objetivo en 3,50 %-3,75 % al cierre del año. Factores como, la moderación del crecimiento económico y señales de enfriamiento en el mercado laboral, así como la desinflación gradual, con una inflación subyacente del 2,2% esperada para 2026.

A pesar de este cambio, la incertidumbre sobre la senda futura de tipos persiste, condicionada por la evolución de la inflación subyacente, la política fiscal y los riesgos geopolíticos.

Mercados financieros y divisas en 2025

Renta variable

Durante 2025, los principales mercados bursátiles han mostrado un comportamiento excepcional, impulsado por la relajación monetaria en Estados Unidos, la resiliencia económica global y la recuperación del apetito por el riesgo tras la volatilidad generada por las tensiones comerciales en el primer semestre.

El índice MSCI WORLD, que representa la evolución de los mercados a nivel mundial, alcanza una revalorización del 19,5%. El S&P 500, que superó sus máximos históricos durante el año, finalizó con una revalorización del 16,40, situándose en 6.845,50 puntos, por el ascenso imparable de las empresas tecnológicas, con una más que notable concentración en los denominados "siete magníficos". El índice Nikkei 225 se ha revalorizado un 26,2% y e-mail DJ Euro Stoxx 50 un 18,4%

Renta fija

Tras un inicio de año marcado por tensiones en la deuda estadounidense y rebaja de rating por Moody's de 'AAA' a 'Aa1' con unas perspectivas estables, el mercado se estabilizó en el segundo semestre. De esta forma, el bono estadounidense corrigió la rentabilidad ofrecida en 2024 del 4,57% hasta niveles del 4,18% a finales de 2025.

En Europa, el bono alemán aumentó su rentabilidad considerablemente, cerrando en el 2,86%, mientras que las rentabilidades de los bonos italiano y español están convergiendo, situándose en el 3,51 % y 3,29%, respectivamente.

Sin embargo, Japón sorprendió al superar el 2%, desde el 1,08% en 2024, señalando un cambio estructural en su curva de tipos y presionando la reducción de las estrategias de "carry trade" consistentes en la compra de bonos estadounidenses con financiación en yenes.



CLASE 8.1



OP7181478

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Tipos de cambio

Desde principio de año, el dólar estadounidense ha experimentado una significativa depreciación frente a la mayoría de las principales divisas, tal como lo evidencia la caída sostenida del Dollar Index¹. Los factores determinantes han sido: la creciente incertidumbre fiscal derivada del aumento del déficit público, el proteccionismo, las expectativas de relajación monetaria y la pérdida de confianza global como activo refugio, acentuada por factores geopolíticos.

Al cierre de 2025, el tipo de cambio EUR/USD se situó en 1,175, desde el 1,04 en 2024, lo que representa una apreciación del euro del 13,1%.

Política de inversiones efectivamente seguida.

En el primer semestre el fondo obtuvo rentabilidades positivas, con un comportamiento mixto y mayor volatilidad. La volatilidad estuvo marcada por el "liberation day" y los movimientos del precio del petróleo. Bonos ligados al petróleo y a situaciones especiales tuvieron peor comportamiento. Destacaron negativamente Braskem, Kosmos Energy y Petra Diamonds. Bonos HY sin eventos y de mayor calidad compensaron estas caídas.

Las mayores contribuciones provinieron de Marfrig 2031, Minerva 2031 y Trans-oil 2029. El fondo participó activamente en primarios y aumentó posiciones en secundario. Se iniciaron nuevas posiciones como Dar Al Arkan, Rumanía y Sappi.

Durante el segundo semestre el fondo volvió a registrar rentabilidades positivas, con la mayoría de bonos aportando en positivo. Los bonos largos tuvieron el mejor comportamiento, especialmente Angola y YPF. Los principales detractores fueron Braskem y Kosmos, junto con algunos casos puntuales. Las mayores contribuciones provinieron de Angola 2048, YPF 2047 y Seplat 2030.

Se participó activamente en primarios, tanto en refinanciaciones como en nuevos emisores. En secundario se realizaron ajustes para alargar duración, especialmente en grado de inversión.

Se vendió totalmente la exposición a Pemex y Costa de Marfil.

Seguimos manteniendo las coberturas de nuestras posiciones en divisa con futuros de Euro/dólar. 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.

¹ Indicador que mide el valor del dólar estadounidense (USD) en relación con una cesta de seis monedas extranjeras principales: Euro (EUR) – aproximadamente 57,6% del índice; Yen japonés (JPY); Libra esterlina (GBP); Dólar canadiense (CAD); Corona sueca (SEK) y Franco suizo (CHF)



CLASE 8.ª



OP7181479

Mediolanum Mercados Emergentes, F.I.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Remuneración obtenida por la liquidez mantenida por el fondo.

La liquidez del Fondo en euros se remunera con el índice Estron menos el 0,75%. La cuenta en dólares se remunera con el índice US Federal Funds menos 1% y las cuentas de libras con el índice Sonia Interest menos 1%.

Riesgo de contraparte.

No existen riesgos de contraparte al tratarse de mercados organizados.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la sociedad.